

► Fonds spécialisés dans les valeurs opérables ou en situation spéciale

Nom du fonds	Actif net en M€*	Promoteur	VL récente	Principales lignes du portefeuille
CamGestion Situations spéciales	81	CamGestion	9,88 €	BNP Paribas, Sanofi-Aventis, Total, Bouygues
Echiquier Quator	192	Financière de l'Echiquier	192,76 €	Dassault Aviat., Sequana, Kesa Elec., Altran, GFI
Etoile Opportunités	280	Crédit du Nord	10,20 €	Total, GDF Suez, Société Générale, BNP Paribas
Euroval Plus	7	Gaspal Gestion	191,20 €	Air Liquide, Total, Danone, Essilor Int., Ch. Dior
Montségur Opportunités	23	Montségur Finance	100,01 €	Bull, EDF, Mobistar, Alès Groupe, C&S, Casino
Odyssée C	79	Tocqueville Finance	29,95 €	Sequana, Safran, Bull, Guyenne & Gascogne
Ofi Cible I	242	OFI Asset Management	333,00 €	BP, Sanofi-Aventis, Portugal Telecom, UBS
OPA Monde	57	HSBC Private Bank	194,30 €	Anglo Platinum, Amedisys, KPN, Wolters Kluwer
KBL Richelieu Spécial	350	KBL Richelieu Banque Privée	130,88 €	Elf Aq., Renault TP, Bains de Mer, L'Oréal
Saint-Honoré Europe Synergie A	211	Edmond de Rothschild Mgt.	84,66 €	BG Group, Atos, Sanofi-Aventis, SSAB, Invensys

*Actif net : montant du portefeuille de valeurs mobilières et des autres avoirs détenus par le fonds, valorisés à la valeur de marché, diminués des dettes.
M€ : millions d'euros. VL : valeur liquidative, représentant le prix d'une part de fonds commun de placement.

Opérations en perspective

« Les opérations financières sont actuellement centrées sur des sociétés aux métiers à cash flow stables qui ont peu souffert de la crise », observe Christian Ginolhac, président de Gaspal Gestion et gérant du fonds Euroval Plus, créé en mai 2004. Vu les incertitudes, les valeurs cycliques ne sont pas encore en ligne de mire. Néanmoins, « du fait que l'argent commence à redevenir disponible, on peut s'attendre à une recrudescence d'OPA à partir de 2010 ».

Euroval Plus investit donc dans des cibles potentielles, mais également dans des valeurs susceptibles de bénéficier des effets d'une restructuration ou qui apparaissent sous-évalués en raison d'un « accident de parcours ». Pour réaliser une performance supérieure à l'Euro Stoxx 50, le gérant a adopté une approche flexible en matière d'allocation d'actif. En réduisant, par exemple, son exposition en actions au début de la crise à un niveau proche des 60 %, lui permettant ainsi de mieux résister aux vents contraires.

Des « blue chips » en ligne de mire

Parmi les dossiers « opérations financières » qui retiennent son attention, Christian Ginolhac mentionne Danone (avec PepsiCo dans le rôle de l'éventuel prédateur), Christian Dior (dans la perspective d'une fusion avec LVMH), Ciments Français (pour lequel Italcementi n'a pas dit son dernier mot), Mobistar (avec un rachat des minoritaires de la part de France Télécom) et Eramet (dont le tour de table est loin d'être stabilisé). Sans oublier Vallourec, Faurecia, Atos Origin, Bulgari, Hermès et Virbac, cette dernière avec l'idée que la famille pourrait un jour céder ses parts. Le gérant d'Euroval Plus surveille aussi avec soin les sociétés contrôlées par des fonds dont la vocation n'est pas de rester éternellement dans le capital. Dans cette catégorie, il cite Pages Jaunes (KKR), Séchilienne-Sidec (Financière Hélios) et Stallergènes (Wendel).

► Principales lignes du fonds Euroval Plus*

Valeurs	Poids en %	Valeurs	Poids en %
• Air Liquide	4,4	• Sanofi-Aventis	3,4
• Total	4,4	• Schneider Electric	3,3
• Danone	3,9	• BNP Paribas	3,3
• Essilor International	3,7	• Mobistar	3,0
• Christian Dior	3,6	• Vivendi	3,0

Christian Ginolhac, gérant du fonds Euroval Plus, privilégie les grandes capitalisations.

*Au 30 septembre 2009.