

## **D. Le Menestrel, Agressor : "Fuir les cycliques est un faux débat"**

Par [Jean-Philippe von Gastrow](#) / 03 Février 2009 / 04:17

**Le fondateur de Financière de l'Echiquier maintient sa conviction fondamentale sur les actions. Pour lui, le redémarrage du marché du crédit amorcera le rebond des marchés boursiers.**



Lancé en 1991 par Didier Le Menestrel, le fonds Agressor a chuté de 46,8 % en 2008, contre une perte de 43,1 % pour l'indice SBF 250. Stock-picker convaincu, le fondateur de la Financière de l'Echiquier ne change pas pour autant son fusil d'épaule.

"Je suis investi à 98 % sur les actions", une situation qui ne s'était pas produite depuis quinze ans pour le fondateur de Financière de l'Echiquier.

Capitalisant 516 millions d'euros investis en actions européennes de toutes tailles, le fonds Agressor a toujours eu une vocation "contrariante". Alors que de nombreux investisseurs et gérants sont gagnés par le pessimisme, la conviction actuelle de Didier Le Menestrel repose sur une autre interprétation des événements.

Pour lui, le plus dur de la crise est passé. "L'argent est disponible, il se remet à circuler. Le marché du crédit redémarre, on le constate avec un record d'émissions primaires en janvier, la bonne tenue de l'Euribor et l'intérêt soutenu pour les crédits corporate", estime-t-il.

Or, si le marché du crédit repart, les actifs sans risques seront alors rémunérés à un niveau voisin de zéro. En quelque sorte, dès que le marché obligataire va fonctionner à plein régime, le marché actions va récupérer.

"Pour ne pas rater le retour du marché des actions, il faut rester investi" insiste Didier Le Menestrel. Les actions sont en effet désormais la classe d'actifs la plus dévalorisée. "La valorisation moyenne de l'Eurostoxx est proche de 1 par rapport à la valeur d'actif", souligne le gérant. Le rebond peut alors être brutal.

"Dans la gestion d'Agressor, nous sommes revenus à une approche pure value, car il existe de belles opportunités dans tous les actifs décotés" affirme Didier Le Menestrel.

Il investit ainsi sur des entreprises notoirement cycliques, mais dotées de bilans sains, comme Peugeot et Saint-Gobain. Les investisseurs se détournent de Peugeot, notamment parce que PSA supporte Faurecia : "la dette fait peur aux investisseurs, alors même que le marché du crédit commence à repartir", souligne le gérant qui mise aussi sur SEB, Sodexo et Heineken.

Après des rencontres avec les dirigeants, Didier Le Menestrel, maintient également des investissements de longue date sur Rallye, Steria, Rexel et Sequana. Rallye est en processus de désendettement, Steria "travaille sur la génération de flux de trésorerie", Rexel adapte sa structure de coûts et Sequana a des acheteurs pour sa division sécurité, indique-t-il.

"L'aversion aux valeurs cycliques, ce débat actuel des gérants, est un faux débat, car le marché a surtout une aversion extrême à la dette et non au cycle", estime Didier Le Menestrel.