



**Victoire de Trogoff** est gérante du fonds Fidelity Europe depuis janvier 2007. Auparavant elle a géré le fonds FF France Fund de 2004 à 2007.

Victoire de Trogoff a rejoint la société de gestion Fidelity à Paris en 2002 en tant qu'analyste sur les valeurs françaises.

### QUELLES SONT LES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DU FONDS FIDELITY EUROPE ?

Fidelity Europe est totalement investi sur les actions européennes et éligible au PEA, son objectif est de battre l'indice MSCI Europe.

Je gère ce fonds selon une approche de « stock picking » : j'identifie les meilleures idées d'investissement dans l'univers des actions européennes, et je construis un portefeuille concentré sur ces opportunités. Du fait du nombre restreint de sociétés en portefeuille (60 à 80, contre un indice de référence qui en comporte plus de 500), chaque valeur contribue significativement à la performance et à la surperformance du fonds.

### COMMENT SÉLECTIONNEZ-VOUS LES VALEURS QUE VOUS RENTREZ EN PORTEFEUILLE ?

Je trouve mon inspiration dans la recherche produite par la soixantaine d'analystes de Fidelity, mais aussi dans des sources d'informations extérieures.

J'analyse ensuite ces idées à partir de rencontres avec le management, au cours desquelles je m'intéresse aux perspectives d'évolution des données fondamentales de l'entreprise.

Enfin, j'évalue sur la base de ces informations combien l'action devrait valoir, et compare cette estimation au prix du marché afin de sélectionner les entreprises les plus attrayantes.

### COMMENT FIDELITY EUROPE S'EST-IL COMPORTÉ LORS DU REBOND DE 2009 ?

Fidelity Europe a su prendre le rebond à plein, enregistrant une performance de 38,5 % en 2009, soit 6,9 % de plus que son indice de référence.

Les choix de valeurs que j'ai effectués se sont avérés payants, dans un contexte particulièrement adapté à mon style d'investissement. A titre d'exemple, ma conviction sur la société Eurotunnel a été le principal contributeur à la surperformance de Fidelity Europe.

### QU'ANTICIPEZ-VOUS POUR LE MARCHÉ EUROPÉEN EN 2010 ?

Alors que 2009 a été une année de normalisation, je m'attends à ce que 2010 soit davantage dépendante des fondamentaux et des résultats des entreprises. A court terme, les indicateurs économiques nous garantissent une croissance élevée des prévisions de résultats. A plus long terme, cette croissance ne pourra être soutenable que dans une configuration d'amélioration du marché du travail américain.

### COMMENT POSITIONNEZ-VOUS LE PORTEFEUILLE DANS CE CONTEXTE ?

Je ne prends pas de pari sur la direction du marché ou d'un secteur en particulier, et continue à me concentrer sur la sélection de valeurs.

Ceci dit, la structure de mon portefeuille reflète plusieurs thématiques d'investissement. Je m'intéresse d'une part à des sociétés susceptibles de bénéficier des retournements du cycle des stocks (restockage) et/ou du cycle du crédit (augmentation de l'offre de crédit). Le portefeuille comporte d'autre part des sociétés moins exposées aux cycles économiques, parmi lesquelles je privilégie des entreprises à la croissance des résultats décotée, notamment celles qui ont vu leurs positions de leadership renforcées durant la crise.

