

Cher(e) Actionnaire,

La "Recovery" boursière initiée en mars s'est prolongée en août. Les indices américains battent à nouveau leur record historique alors qu'en Europe, les bourses ont rattrapé près de 60% de la baisse brutale entre février et mars. Cette dichotomie entre économie réelle et marchés financiers peut paraître surprenante. La baisse des PIB en 2020 sera en effet spectaculaire et inédite depuis l'après-guerre. Toutefois, l'action coordonnée des banques centrales pour maintenir durablement des taux bas couplée aux soutiens budgétaires massifs des états a permis de compenser la perte de bénéfice supposée temporaire des entreprises. La prime de risque des actions reste attractive. Selon le consensus des analystes le BPA 2021 en Europe sera équivalent à 88% du BPA 2019, le dernier exercice annuel non impacté par la crise sanitaire. Si l'on se fie à cette estimation, le PER 2021 s'établit à 16x et la prime de risque des actions à 6.6%. Il faudrait alors une hausse supplémentaire de 20% du marché européen pour qu'il converge vers sa moyenne historique de 5%.

Les fonds Digital finissent août en forte hausse et ont nettement surperformé leurs indices de référence. Les valeurs cycliques : industrielles et bien de consommation discrétionnaire ont tiré la performance, ainsi que la technologie, quand les valeurs défensives affichaient des performances moindres. L'effet stock-picking est également très positif, particulièrement dans le secteur de la santé (Bachem, Shop Apotheke, ALK-abello...). Des niches sectorielles bien présentes en portefeuille se distinguent : les énergies renouvelables – Smart Grid (Alfen, Ceres Power, NEL, Scatec Solar, Neoen...), le bricolage-jardinage (Hornbach, Husqvarna) et le jeu (GVC Holding, Kindred, Betsson, Evolution Gaming). Pour le deuxième mois consécutif on note significativement (50%) plus de révisions à la hausse des bénéfices 2020 estimés que de révisions à la baisse sur les titres des fonds. La performance mensuelle de **Digital Stars Europe Acc** est de +5.4%, contre +2.9% pour le MSCI Europe NR. **Digital Stars Europe Ex-UK Acc** termine août à +4.5% contre +3.1% pour le MSCI Europe ex UK NR. **Digital Stars Eurozone Acc** a réalisé +6.3% contre +3.5% pour le MSCI EMU NR.

Les rebalancements effectués en août ont été plus cycliques. Nos modèles ont sélectionné notamment des valeurs industrielles, de la logistique et des énergies renouvelables. Nous continuons à nous désengager des utilities et de l'alimentaire. Le secteur de la santé voit également des sorties, partiellement compensées par quelques entrées. Nous sommes globalement surpondérés sur la technologie et la consommation discrétionnaire ; et sommes sous-pondérés dans l'énergie, les matières premières et l'alimentaire. La Suède devient la première pondération avec 19% devant le Royaume Uni : 18.3%, et l'Allemagne : 14.3%.

Le mois d'août a été très favorable aux petites valeurs : **Digital Stars Europe Smaller Companies Acc** a continué sa progression et a fini le mois à +7.7%, surperformant même le MSCI Europe Small Cap NR qui a terminé à +5.7%. Le positionnement sectoriel du fonds était bon, en particulier la surpondération de la consommation cyclique et la sous-pondération de la santé et de l'immobilier. Mais les valeurs qui ont vraiment fait la différence étaient dans la thématique énergie renouvelable/smart-grid (Alfen, Voltalia, NEL, Eolus Vind) et dans le secteur techno (Crayon Group, Sinch, GFT Technologies, SeSa).

La dernière revue mensuelle du portefeuille, tournée vers les plus petites valeurs du segment, a renforcé le jeu, la distribution spécialisée, ainsi que la techno et la santé, et réduit l'immobilier et les matériaux. La France et la Belgique ont été nettement allégées, et l'Allemagne et le Danemark franchement renforcés.

Le portefeuille est surpondéré dans la consommation discrétionnaire, et la techno, et est sous-pondéré dans l'immobilier, la finance et les matériaux. La Suède (23.4%), nettement surpondérée, est toujours le premier poids géographique devant l'Allemagne (18.4%), puis le Royaume-Uni (17.8%), fortement sous-pondéré.

Digital Stars US Equities Acc USD affiche un mois d'août en hausse de +5.8%, derrière le S&P 500 NR (+7.1%) mais légèrement devant le Russell 2000 NR (+5.6%). C'est la techno qui a mené le marché américain, mais les bonnes performances de nos meilleures valeurs du secteur (Digital Turbine, eGain, Synopsys) n'ont pas suffi pour suivre la cadence ahurissante des GAFAM.

La dernière revue mensuelle du portefeuille, tournée vers les plus petites valeurs du segment, a surtout renforcé la techno, et réduit les financières.

Le portefeuille reste surpondéré dans la consommation (cyclique et non-cyclique) et les matériaux, et sous-pondéré dans les services à la communication (médias) et la santé.

31/08/2020	YTD	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	Since Inception	Inception Date
Digital Stars Europe	2.6%	31.4%	-19.5%	23.7%	0.7%	24.7%	3.5%	36.0%	22.7%	-16.0%	32.6%	37.0%	-48.3%	1.8%	36.6%	561.2%	13/11/1998
MSCI Europe NR	-11.5%	26.0%	-10.6%	10.2%	2.6%	8.2%	6.8%	19.8%	17.3%	-8.1%	11.1%	31.6%	-43.6%	2.7%	19.6%	137.4%	
MSCI Europe Small Cap NR	-9.8%	31.4%	-15.9%	19.0%	0.9%	23.5%	6.5%	33.4%	27.0%	-17.5%	29.9%	59.5%	-51.9%	-7.5%	29.9%	467.4%	
Digital Stars Europe Ex-UK	5.5%	30.1%	-17.2%	25.0%	5.0%	24.7%	3.6%	37.1%	22.4%	-21.4%	32.3%	36.1%	-42.2%	9.7%	n.s.	241.2%	30/06/2006
MSCI Europe ex UK NR	-7.0%	27.1%	-10.9%	11.4%	2.4%	10.7%	6.4%	22.1%	19.4%	-12.4%	8.6%	28.4%	-42.7%	5.2%	n.s.	75.8%	
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	-3.2%	28.5%	-15.8%	20.3%	5.5%	25.0%	5.9%	33.5%	22.8%	-21.9%	26.6%	55.9%	-50.8%	-2.0%	n.s.	151.1%	
Digital Stars Eurozone	5.7%	30.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	11.5%	01/10/2018
MSCI EMU NR	-10.6%	25.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-2.4%	
MSCI EMU Small Cap NR	-9.0%	28.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-2.6%	
Digital Stars Europe Smaller Companies	8.2%	29.7%	-21.2%	32.6%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	48.1%	16/12/2016
MSCI Europe Small Cap NR	-9.8%	31.4%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	20.4%	
Digital Stars US Equities	8.3%	28.9%	-13.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	25.4%	16/10/2017
S&P 500 NR	9.3%	30.7%	-4.9%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	42.4%	
Russell 2000 NR	-5.8%	25.0%	-11.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	6.9%	

Votre contact commercial et marketing ainsi que l'équipe de gestion restent à votre disposition pour plus d'informations sur les fonds Digital et notre vision des marchés.

Si vous souhaitez vous désabonner de ce rapport mensuel, envoyez un mail à info@chahinecapital.com

Cordialement,

L'équipe de gestion