

Cher(e) Actionnaire,

Après la débâcle boursière de mars, les marchés actions ont grimpé en avril (MSCI Europe NR +6.1%, S&P 500 NR +12.8%). La moitié de la baisse historique intervenue entre fin février et le point bas du 16 mars a été ainsi récupérée. Pourtant, la réalité économique se traduit par des chiffres sans précédent. Le PIB mondial pourrait se contracter de 5% à 10%. Les PMI sont au plus bas, ainsi que les indicateurs de surprise économique, mais la perspective d'un déconfinement certes progressif mais généralisé soutient l'espoir que le pire de la crise sanitaire est désormais derrière nous.

De nombreuses questions restent évidemment à ce stade sans réponses. Y aura-t-il de nouvelles vagues épidémiques ? Trouverons-nous un vaccin et ce dans quel délai ? Quelles seront les conséquences sur la société, sur les habitudes de consommation de la population ?

Il faut donc s'attendre à ce que le marché conserve, dans les prochaines semaines, un régime de volatilité élevé dont de nombreux investisseurs pourrait profiter afin de construire une position actions long terme.

Si l'on prend l'hypothèse d'une recovery de 90% des bénéfices 2021 des entreprises européennes par rapport à 2019, les marchés européens se valorisent 14x (PER 2021), proche de la moyenne historique, et offrent une prime de risque de 7.7%, ce qui est attractif dans un contexte de taux durablement bas.

Les fonds Digital ont parfaitement pris le rebond d'avril et nettement surperformé leurs indices de référence. Le secteur du jeu (Evolution Gaming, Flutter Entertainment, GVC) affiche sur le mois une performance de plus de 30%. Les secteurs cycliques (industrielles, distribution spécialisée) se sont redressés. Les titres du secteur santé qui bénéficient de la crise actuelle (Shop Apotheke, Zur Rose, Diasorin, Biomerieux) ont poursuivi leur rally tout comme les valeurs aurifères. La performance mensuelle de **Digital Stars Europe Acc** est de +10.3%, contre +6.1% pour le MSCI Europe NR. **Digital Stars Europe Ex-UK Acc** termine avril à +9.8% contre +6.4% pour le MSCI Europe ex UK NR. **Digital Stars Eurozone Acc** a réalisé +10.3% contre +6.5% pour le MSCI EMU NR.

Notre signal de « coupe-circuit » s'est déclenché sur la clôture du 24 avril, ce qui signifie que sur un an glissant le portefeuille théorique Price Momentum de Digital Stars Europe a surperformé de plus de 20% l'univers équilibré du fonds (Idem pour Digital Stars Europe ex UK et Digital Stars Eurozone). Les portefeuilles ont donc été ajustés en prenant des profits sur les titres ayant le plus contribué à la performance et en intégrant des titres « opposés », permettant une meilleure diversification et une capacité à mieux gérer une rotation sectorielle si celle-ci se matérialise. La stratégie reste identique à 87.5%, mais est diversifiée par l'introduction de 12.5% de titres « Value », principalement dans les financières, mais également industriels, automobiles, matières premières et Energie. Le biais croissance / valeurs non-cycliques / valeurs taux bas demeure donc, mais est atténué. N'hésitez pas à nous contacter pour obtenir plus d'explication sur l'application de cet outil.

Avant l'application du « coupe-circuit », les rebalancements effectués mi-avril sur base du Momentum hybride et du momentum de bénéfice avaient été défensifs, et avaient principalement intégré des titres de la santé ou de la distribution alimentaire. Nous restons globalement surpondérés sur la technologie, la consommation discrétionnaire et l'immobilier ; et sommes sous-pondérés dans l'énergie, les matières premières et l'alimentaire. Le poids des valeurs britanniques dans Digital Stars Europe est stable à 25.7%. La Suède reste la deuxième pondération avec 14.3%, devant la Suisse à 11.3%.

En avril, les petites valeurs ont bien rebondi : **Digital Stars Europe Smaller Companies Acc** a terminé à +11.3%, en ligne avec le MSCI Europe Small Cap NR (+11.4%). Parmi les meilleurs contributeurs du mois, on retrouve les secteurs du jeu, des services de communications, et de l'or, qui ont été principaux moteurs.

Lors de la dernière revue de portefeuille, la part de l'immobilier et des industrielles a été réduite en faveur de la distribution, des médias. Le poids des valeurs belges a été réduit ; celui des suisses et des suédoises a été remonté. Le portefeuille est nettement surpondéré dans la techno et les services aux collectivités, et reste sous-pondéré dans la finance. Le Royaume-Uni est toujours sous-pondéré, mais représente le premier poids géographique du portefeuille (19.7%), devant la Suède (nettement surpondérée), la Suisse et l'Allemagne.

**Digital Stars US Equities Acc USD** termine le mois d'avril en forte hausse de +17.6%, surperformant nettement le S&P 500 NR (+12.8%) et le Russell 2000 NR (+13.7%). Les valeurs technologiques et de la consommation discrétionnaire ont mené la danse, ainsi que quelques valeurs de la santé et de la construction.

La dernière revue de portefeuille a renforcé nettement l'alimentaire, ainsi que la santé et les services aux collectivités, et réduit fortement le poids des industrielles.

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

| 30/04/2020                                    | YTD           | 2019         | 2018          | 2017         | 2016        | 2015         | 2014        | 2013         | 2012         | 2011          | 2010         | 2009         | 2008          | 2007        | 2006         | Since Inception | Inception Date                    |
|-----------------------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|-------------|--------------|-----------------|-----------------------------------|
| <b>Digital Stars Europe</b>                   | <b>-12.8%</b> | <b>31.4%</b> | <b>-19.5%</b> | <b>23.7%</b> | <b>0.7%</b> | <b>24.7%</b> | <b>3.5%</b> | <b>36.0%</b> | <b>22.7%</b> | <b>-16.0%</b> | <b>32.6%</b> | <b>37.0%</b> | <b>-48.3%</b> | <b>1.8%</b> | <b>36.6%</b> | <b>462.0%</b>   | <b>13/11/1998</b>                 |
| MSCI Europe NR                                | -17.9%        | 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%        | 120.3%          | <a href="#">Monthly Factsheet</a> |
| MSCI Europe Small Cap NR                      | -20.8%        | 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%        | 398.3%          |                                   |
| <b>Digital Stars Europe Ex-UK</b>             | <b>-11.3%</b> | <b>30.1%</b> | <b>-17.2%</b> | <b>25.0%</b> | <b>5.0%</b> | <b>24.7%</b> | <b>3.6%</b> | <b>37.1%</b> | <b>22.4%</b> | <b>-21.4%</b> | <b>32.3%</b> | <b>36.1%</b> | <b>-42.2%</b> | <b>9.7%</b> | n.s.         | <b>186.7%</b>   | <b>30/06/2006</b>                 |
| MSCI Europe ex UK NR                          | -15.9%        | 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.         | 58.9%           | <a href="#">Monthly Factsheet</a> |
| MSCI Europe ex UK Small Cap NR                | -17.8%        | 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.         | 113.2%          |                                   |
| <b>Digital Stars Eurozone</b>                 | <b>-11.1%</b> | <b>30.5%</b> | n.s.          | --           | --          | --           | --          | --           | --           | --            | --           | --           | --            | --          | --           | <b>-6.2%</b>    | <b>01/10/2018</b>                 |
| MSCI EMU NR                                   | -20.2%        | 25.5%        | n.s.          | --           | --          | --           | --          | --           | --           | --            | --           | --           | --            | --          | --           | -12.9%          | <a href="#">Monthly Factsheet</a> |
| MSCI EMU Small Cap NR                         | -20.2%        | 28.2%        | n.s.          | --           | --          | --           | --          | --           | --           | --            | --           | --           | --            | --          | --           | -14.6%          |                                   |
| <b>Digital Stars Europe Smaller Companies</b> | <b>-15.1%</b> | <b>29.7%</b> | <b>-21.2%</b> | <b>32.6%</b> | n.s.        | --           | --          | --           | --           | --            | --           | --           | --            | --          | --           | <b>16.2%</b>    | <b>16/12/2016</b>                 |
| MSCI Europe Small Cap NR                      | -20.8%        | 31.4%        | -15.9%        | 19.0%        | n.s.        | --           | --          | --           | --           | --            | --           | --           | --            | --          | --           | 5.8%            | <a href="#">Monthly Factsheet</a> |
| <b>Digital Stars US Equities</b>              | <b>-17.6%</b> | <b>28.9%</b> | <b>-13.2%</b> | n.s.         | --          | --           | --          | --           | --           | --            | --           | --           | --            | --          | --           | <b>-4.6%</b>    | <b>16/10/2017</b>                 |
| S&P 500 NR                                    | -9.5%         | 30.7%        | -4.9%         | n.s.         | --          | --           | --          | --           | --           | --            | --           | --           | --            | --          | --           | 17.9%           | <a href="#">Monthly Factsheet</a> |
| Russell 2000 NR                               | -21.2%        | 25.0%        | -11.4%        | n.s.         | --          | --           | --          | --           | --           | --            | --           | --           | --            | --          | --           | -10.6%          |                                   |

Nos lecteurs peuvent accéder au rapport mensuel de chaque compartiment en cliquant sur le lien “Monthly Factsheet” ci-dessus.

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](mailto:info@chahinecapital.com)

Cordialement,

L'équipe de gestion