Cher(e) Actionnaire,

Les marchés actions ont subi une sévère correction en février. Le S&P 500 NR a en effet baissé de 8.3% et le MSCI Europe NR de 8.5%. Il fallait remonter à août 2011, en pleine crise des souverains, pour retrouver une déconvenue équivalente en Europe. Aux États-Unis, décembre 2018 avait été encore plus douloureux avec une baisse de 10% de l'indice phare de Wall Street.
La crise sanitaire du coronavirus est bien entendu la cause de cette baisse brutale, et cette dernière a été entretenue par les 2 facteurs suivants :
1- le poids significatif de la Chine dans l'économie mondiale attise des craintes systémiques. Toute comparaison avec la crise du SRAS en 2003 est rendue caduque par le quadruplement du poids de la Chine dans l'économie mondiale (16% aujourd'hui vs 4% en 2003)
2- Le fort rally boursier de 30%, observé depuis Noël 2018 rend les indices plus vulnérables à la prise de gain
Toutefois, même s'il nous est à ce stade impossible d'estimer finement les conséquences sur l'économie de cette crise sanitaire, il nous semble que les marchés actions offrent à ces niveaux de bons points d'entrée pour les investisseurs peu sensibles à la volatilité à court terme. La Recovery économique constatée depuis l'automne pourrait ne subir qu'un retard et la trajectoire de l'économie mondiale pourrait n'être que faiblement impactée si la crise ne devait pas trop durer. Les arguments en faveur des actions sont nombreux, le niveau de valorisation est attractif, les banques centrales vont agir en parallèle de mesures budgétaires d'urgence mises en place par les exécutifs, et les baisses du pétrole et des matières premières vont contribuer à soutenir les résultats.

Impactés par la chute des marchés financiers causée par le coronavirus, les fonds Digital finissent février en nette baisse. Pourtant le mois avait très bien débuté, avec de nombreuses bonnes surprises lors des annonces de résultats annuels sur des titres détenus (Evolution Gaming, Sinch, Dunelm, Lindab, Coloplast…) et avec l'offre d'Atos/Worldline sur Ingenico. Mais nous avons ensuite assisté à la pire correction hebdomadaire depuis l'automne 2008. Malgré tout, les fonds Digital Stars terminent février en surperformance. Le biais non-cyclique, le positionnement taux bas, la sous-pondération en valeurs matières premières et énergie a compensé la chute de nos titres transport aérien ou semi-conducteurs. La performance mensuelle de **Digital Stars Europe Acc** est de -7.5%, contre -8.5% pour le MSCI Europe NR. **Digital Stars Europe Ex-UK Acc** termine février à -6.7% contre -7.5% pour le MSCI Europe ex UK NR. **Digital Stars Eurozone Acc** a réalisé -6.8% contre -7.9% pour le MSCI EMU NR.

Les rebalancements effectués en février ont été défensifs. Particulièrement celui de fin de mois, basé sur le Price Momentum, qui, fortement influencé par la violente correction liée au Covid-19, a principalement intégré des titres Immobiliers ou « Utilities ». Le fonds s'adapte donc à un environnement incertain et à des taux durablement bas. Nous sommes globalement surpondérés sur la technologie, la consommation discrétionnaire et l'immobilier ; et sommes sous-pondérés dans les financières (principalement les banques), l'énergie et l'alimentaire. Le fonds garde un profil croissance. Il renforce son biais non-cyclique. Le poids des valeurs britanniques dans Digital Stars Europe se stabilise à 29.8%, en surpondération de 3% par rapport au benchmark. La Suède reste la deuxième pondération avec 14.4%. La tracking-error ex-ante de Digital Stars Europe est de 5.97% contre le MSCI Europe. Le bêta ex-ante est à 0.95.

Digital Stars Europe Smaller Companies Acc a terminé le mois de février en forte baisse de -7.5%, surperformant légèrement le MSCI Europe Small Cap NR qui termine à -8.0%. Le pari sectoriel positif sur les utilities et négatif dans l'énergie ont bénéficié au fonds, mais ce sont surtout les bonnes nouvelles sur les titres de la technologie qui ont soutenu la surperformance. Le coup d'arrêt sur le transport aérien a pénalisé le fonds, notamment à travers le fret et les compagnies aériennes.
La dernière revue de portefeuille a été dirigée en faveur des plus petites capitalisations. La part de la santé, de la consommation discrétionnaire et des médias a été réduite; celle de l'immobilier et des services aux collectivités nettement poussée. Le poids des valeurs italiennes a été nettement réduit, ainsi que celui des allemandes ; celui des norvégiennes a été remonté.
Le portefeuille est nettement surpondéré dans la techno et les services aux collectivités, et reste sous-pondéré dans la finance et la consommation de base. Le Royaume-Uni est toujours sous-pondéré, mais représente le premier poids géographique du portefeuille, devant la Suède et l'Allemagne.

Digital Stars US Equities Acc USD termine le mois de février en forte baisse de -8.1%, devançant légèrement le S&P 500 NR (-8.3%) et le Russell 2000 NR (-8.4%). La baisse du pétrole a profité au fonds puisqu'il ne détient aucune valeur du secteur. À l'inverse, la quasi-absence des services à la communication et la sur-pondération des financières ont pesé à la baisse en termes relatifs. Les titres de la distribution spécialisée et de l'habillement, très représentés en portefeuille ont subi de plein fouet la crise du coronavirus. Mais dans l'ensemble, les bonnes nouvelles sur les titres en portefeuille ont tout de même permis au fonds de bien résister.

La dernière revue de portefeuille a renforcé fortement la technologie, et réduit significativement le poids des industrielles.
Le portefeuille est surpondéré dans la consommation discrétionnaire, les financières et la technologie, et sous-pondéré dans les services à la communication et les biens de consommation non-cyclique.

28/02/2020	YTD	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	Since Inception	Inception Date
Digital Stars Europe	**-6.8%**	**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%**	**500.9%**	**13/11/1998**
MSCI Europe NR	-9.6%	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%	142.4%	Monthly Factsheet
MSCI Europe Small Cap NR	-9.6%	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%	468.4%	
Digital Stars Europe Ex-UK	**-6.1%**	**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.	**203.6%**	**30/06/2006**
MSCI Europe ex UK NR	-8.3%	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.	73.4%	Monthly Factsheet
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	-8.0%	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.	138.5%	
Digital Stars Eurozone	**-5.6%**	**30.5%**	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**-0.4%**	**01/10/2018**
MSCI EMU NR	-9.5%	25.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-1.2%	Monthly Factsheet
MSCI EMU Small Cap NR	-8.5%	28.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-2.0%	
Digital Stars Europe Smaller Companies	**-6.9%**	**29.7%**	**-21.2%**	**32.6%**	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**27.4%**	**16/12/2016**
MSCI Europe Small Cap NR	-9.6%	31.4%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	20.7%	Monthly Factsheet
Digital Stars US Equities	**-8.3%**	**28.9%**	**-13.2%**	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**6.2%**	**16/10/2017**
S&P 500 NR	-8.4%	30.7%	-4.9%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	19.4%	Monthly Factsheet
Russell 2000 NR	-11.4%	25.0%	-11.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	0.5%	

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

Cordialement,

L’équipe de gestion