

Cher(e) Actionnaire,

Dans le contexte sanitaire international sans précédent que nous vivons, les marchés ont brutalement chuté. Les 3 premières semaines du mois de mars furent les pires jamais observées en Europe, alors qu'aux États-Unis il faut remonter à novembre 1929 pour trouver trace d'une baisse aussi rapide. Heureusement un puissant rebond en fin de mois a permis d'atténuer la correction en raison des annonces de la Fed. Le MSCI Europe NR baisse de -14,3% et le S&P 500 NR de -12.4% en mars.

Au sein du marché actions de forts écarts ont pu être constatés. Les valeurs défensives de style Visibilité ont bien résisté. On retrouve beaucoup de ces titres dans les secteurs Santé, Agroalimentaire ou Biens de Consommation non-Cycliques. À l'inverse les valeurs Value ont dégringolé. Ce segment du marché a perdu sur le mois plus d'un quart de sa valeur, et des secteurs tels que les Banques, le Travel & Leisure et l'Automobile s'écroulent de plus de 40% depuis le début de l'année.

Il est particulièrement difficile dans un tel climat de trouver un point bas. Cette crise est d'une nature inédite. Le brutal arrêt de l'économie fait craindre des faillites en cascade et une contagion au système financier. C'est l'inverse de ce que l'on avait pu observer lors de grande dépression de 29 et de la crise de Lehman, où la finance était à l'origine du krach. Les autorités monétaires et les gouvernements vont devoir faire « les gestes barrières » et agir vite et puissamment, c'est le chemin qui semble-t-il sera choisi. Dans ce cas, il nous apparaît opportun de construire ou renforcer progressivement son exposition aux actions dans une optique moyen/long terme.

Dans cet environnement particulièrement difficile, les fonds Digital affichent en mars leur plus forte baisse mensuelle depuis octobre 2008. Mais ils ont relativement aux indices bien résisté. Malgré leur profil toutes capitalisations, les performances sont proches des indices de grandes capitalisations et bien meilleures que les petites moyennes capitalisations. Les secteurs défensifs (Santé, Alimentaire, Utilities) ont sans surprise permis de limiter l'ampleur de la correction, à l'exception de l'immobilier qui a souffert de la hausse des taux observée mi-mars. La technologie a également légèrement surperformé quand les secteurs cycliques, globalement sous-pondérés s'enfonçaient violemment. On notera l'excellente performance de HelloFresh (+64% depuis le début de l'année, et +39.4% en mars), plus importante pondération de nos fonds européens, et qui a fait part d'une accélération significative de son activité. Le poids maximum de 3.5% a d'ailleurs été atteint et ramené à 3% dans Digital Stars Europe Ex-UK. La performance mensuelle de **Digital Stars Europe Acc** est de -15.2%, contre -14.3% pour le MSCI Europe NR. **Digital Stars Europe Ex-UK Acc** termine mars à -14% contre -13.8% pour le MSCI Europe ex UK NR. **Digital Stars Eurozone Acc** a réalisé -14.6% contre -17.2% pour le MSCI EMU NR. Les fonds restent en surperformance depuis le début de l'année.

Les rebalancements effectués en mars ont été défensifs. Particulièrement celui de fin de mois, basé sur le Price Momentum, qui, fortement influencé par la violente correction, a principalement intégré des titres de la santé ou de l'alimentaire diversifiant nos titres défensifs qui étaient jusque-là des titres taux bas (immobilier, utilities). Nous restons 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 de nouveau son biais non-cyclique. Le poids des valeurs britanniques dans Digital Stars Europe baisse fortement à 24.3% les titres britanniques de la construction ou liés au transport aérien sont les moins bons contributeurs de mars et ont été en grande partie vendus. La Suède reste la deuxième pondération avec 14.9%, devant la Suisse qui augmente fortement à 13.9%.

Digital Stars Europe Smaller Companies Acc a terminé le mois de mars en forte baisse de -18.1%, surperformant largement le MSCI Europe Small Cap NR qui termine à -21.3%. La surpondération des services aux collectivités a participé à la surperformance du fonds, de même que les sous-pondérations de la finance et de l'énergie. Parmi les meilleurs contributeurs du mois, on retrouve des titres de l'alimentaire (nourriture, distribution alimentaire, emballage alimentaire) qui bénéficient du confinement de la population. Parmi les pires contributeurs se trouvent des valeurs immobilières, dont la hausse des taux a gommé le caractère défensif.

Lors de la dernière revue de portefeuille, la part de la consommation discrétionnaire a été nettement réduite en faveur de la consommation non-cyclique (alimentaire, pharmacie en ligne). Le poids des valeurs britanniques a été très fortement réduit, ainsi que celui des italiennes et des suédoises ; celui des suisses et des belges a été fortement remonté.

Le portefeuille est nettement surpondéré dans les services aux collectivités ainsi que dans la techno, et reste sous-pondéré dans la finance. Le Royaume-Uni est toujours sous-pondéré, mais représente le premier poids géographique du portefeuille, devant la Suède (nettement surpondérée) et l'Allemagne.

Digital Stars US Equities Acc USD termine le mois de mars en forte baisse de -23.6%, contre -12.4% pour le S&P 500 NR et -21.8% pour le Russell 2000 NR. La baisse du pétrole a profité au fonds puisqu'il ne détient aucune valeur du secteur. Mais cela n'a pas permis de compenser l'impact de cette crise, notamment sur les valeurs de la consommation cyclique qui constituent près d'un quart du portefeuille et qui se retrouvent parmi les pires contributeurs sur le mois. Parmi les meilleurs contributeurs on retrouve sans surprise l'assurance santé, la santé et la distribution alimentaire.

La dernière revue de portefeuille a renforcé nettement la santé, ainsi que l'immobilier, et réduit fortement le poids de la consommation cyclique.

Le portefeuille reste surpondéré dans la consommation cyclique, ainsi que dans la technologie, et sous-pondéré dans les services à la communication et les biens de consommation non-cyclique.

31/03/2020	YTD	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	Since Inception	Inception Date
Digital Stars Europe	-21.0%	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%	409.5%	13/11/1998
MSCI Europe NR	-22.6%	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%	107.6%	Monthly Factsheet
MSCI Europe Small Cap NR	-28.9%	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%	347.4%	
Digital Stars Europe Ex-UK	-19.3%	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.	161.1%	30/06/2006
MSCI Europe ex UK NR	-21.0%	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.	49.4%	Monthly Factsheet
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	-25.9%	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.	92.3%	
Digital Stars Eurozone	-19.4%	30.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-15.0%	01/10/2018
MSCI EMU NR	-25.1%	25.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-18.2%	Monthly Factsheet
MSCI EMU Small Cap NR	-27.5%	28.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-22.4%	
Digital Stars Europe Smaller Companies	-23.7%	29.7%	-21.2%	32.6%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	4.4%	16/12/2016
MSCI Europe Small Cap NR	-28.9%	31.4%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-5.0%	Monthly Factsheet
Digital Stars US Equities	-29.9%	28.9%	-13.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-18.9%	16/10/2017
S&P 500 NR	-19.7%	30.7%	-4.9%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	4.6%	Monthly Factsheet
Russell 2000 NR	-30.7%	25.0%	-11.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-21.4%	

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