

Cher(e) Actionnaire,

Le climat s'est brutalement assombri en octobre avec la résurgence de l'épidémie de Coronavirus en Europe et la montée de la pression terroriste. Il n'en fallait pas plus pour que les indices actions décrochent après leur joli parcours haussier depuis la mi-mars. D'autant plus que l'élection US approchait à grand pas, ce qui n'a pas contribué à la visibilité générale.

Il nous semble néanmoins que la situation d'un point de vue strictement financier n'a pas sensiblement évolué. La crise sanitaire aura une fin, par la mise en place d'un vaccin ou d'un traitement ; et les exécutifs et les banques centrales vont poursuivre leurs mesures de soutien le temps nécessaire.

Le marché européen offre une prime de risque de 7% sur la base des résultats estimés de 2021. Ce qui est bien au-dessus de la moyenne historique sur 20 ans (5%), et ce dans un contexte où le rendement a disparu dans la classe obligataire. Le maintien des dividendes, l'accélération des opérations de fusions /acquisitions ou les programmes corporate de rachats d'actions sont autant de catalyseurs potentiels pour les actions qui rentrent dans la période de saisonnalité favorable.

Les fonds Digital finissent octobre en baisse, mais ont de nouveau surperformé leurs indices de référence. Le début du mois a été très positif, porté par les valeurs de l'internet. Ensuite l'aggravation de la situation sanitaire et l'annonce de confinements a fait plonger les marchés. Les valeurs technologiques ont notamment fortement corrigé. La performance mensuelle de **Digital Stars Europe Acc** est de -2.7%, contre -5.0% pour le MSCI Europe NR. **Digital Stars Europe Ex-UK Acc** termine octobre à -3.6% contre -5.2% pour le MSCI Europe ex UK NR. **Digital Stars Eurozone Acc** a réalisé -3.9% contre -5.6% pour le MSCI EMU NR.

Notre outil de prise de profits et de rééquilibrage déclenché le 24 avril, a été prolongé fin octobre, la dynamique de surperformance étant restée extrêmement forte. Les portefeuilles ont donc été ajustés en vendant des titres ayant le plus contribué à la performance (distribution internet, jeux en ligne, marketing digital) et en intégrant ou en conservant des titres « opposés », permettant une meilleure diversification et une capacité à mieux gérer une rotation sectorielle si celle-ci se matérialise. Les titres « value » représentent dorénavant 20% de nos fonds. Ce sont des financières, industrielles, télécoms et Energie. Le biais croissance demeure, puisque 80% de l'actif reste la résultante de nos momentums, mais il est atténué. N'hésitez pas à nous contacter pour obtenir plus d'explications.

Préalablement, les rebalancements effectués mi-octobre sur base du momentum hybride et du momentum de bénéfiques avaient été diversifiés, et avaient principalement intégré des titres de la distribution internet, du consulting technologique, de la santé et de la construction. Nous restons surpondérés sur la technologie et la consommation discrétionnaire ; et sommes sous-pondérés dans l'énergie, les matières premières et l'alimentaire. Le Royaume-Uni, première pondération, est renforcé: 20.7%, devant l'Allemagne : 14%. La Suède recule à 13.7%, à cause du rééquilibrage opéré en fin de mois.

Les petites et moyennes valeurs aussi ont suivi la baisse : **Digital Stars Europe Smaller Companies Acc** a reculé de -4.7% sur le mois d'octobre, légèrement derrière le MSCI Europe Small Cap NR qui a terminé à -4.4%. La technologie a particulièrement corrigé (Crayon Group), notamment dans les services (SNP, Bechtle, Solutions30, GFT Technologies). Les titres de la distribution (Westwing, Boozt, BHG) ont aidé le fonds à résister en relatif. Les indicateurs de notre outil de prise de profits et de rééquilibrage étant restés allumés, même au bout de 6 mois, le dispositif a été donc prolongé fin octobre. Dans ce cadre nous avons vendu des gros contributeurs à la performance et sélectionné des titres de nature « opposée » permettant une meilleure diversification et améliorant la résilience du portefeuille en cas de rotation stylistique.

La dernière revue mensuelle du portefeuille, résultant du dispositif de prise de profits/rééquilibrage, a vendu des titres de la distribution internet, du jeu et de la santé, principalement de Suède et d'Allemagne. Nous avons sélectionné des titres dans l'immobilier, la finance (Banque et Assurance), la construction et l'énergie, principalement en Grande-Bretagne.

Le portefeuille est surpondéré dans la consommation discrétionnaire, la techno et l'énergie, et est sous-pondéré dans l'immobilier, les matériaux et la consommation de base. La Suède (22.5%) et l'Allemagne (16.5%) sont toujours nettement surpondérés, mais le Royaume-Uni (21.3%) réduit sa sous-pondération redevient le deuxième poids géographique.

Aidé par le sursaut des petites valeurs américaines sur le mois (+2.1% pour le Russell 2000 NR), **Digital Stars US Equities Acc USD** a terminé octobre en hausse de +0.8%, devançant largement le S&P 500 NR (-2.7%). Bien que

la technologie soit le pire secteur du mois sur les marchés, c'est lui qui contribue le plus à la performance du fonds, grâce à notre sélection qui a bénéficié de publications remarquables (Cambium Networks, Calix).

La dernière revue mensuelle du portefeuille a nettement renforcé les industrielles, et réduit la consommation de base et la santé.

Le portefeuille est maintenant surpondéré dans la consommation discrétionnaire et les industrielles, et sous-pondéré dans les médias et la santé.

30/10/2020	YTD	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	Since Inception	Inception Date
Digital Stars Europe	-0.3%	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%	542.8%	13/11/1998
MSCI Europe NR	-17.1%	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%	122.3%	
MSCI Europe Small Cap NR	-14.3%	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%	439.2%	
Digital Stars Europe Ex-UK	1.2%	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.	227.3%	30/06/2006
MSCI Europe ex UK NR	-12.6%	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.	65.1%	
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	-8.3%	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.	137.7%	
Digital Stars Eurozone	2.0%	30.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	7.6%	01/10/2018
MSCI EMU NR	-17.1%	25.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-9.5%	
MSCI EMU Small Cap NR	-15.0%	28.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-9.0%	
Digital Stars Europe Smaller Companies	4.0%	29.7%	-21.2%	32.6%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	42.4%	16/12/2016
MSCI Europe Small Cap NR	-14.3%	31.4%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	14.5%	
Digital Stars US Equities	6.2%	28.9%	-13.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	22.9%	16/10/2017
S&P 500 NR	2.3%	30.7%	-4.9%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	33.2%	
Russell 2000 NR	-7.1%	25.0%	-11.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	5.5%	

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