



Cher(e) Actionnaire,

Alors que l'inflation atteint des niveaux records, que les taux d'intérêts se tendent, que la guerre s'installe en Europe et que 180 millions de chinois, se retrouvent confinés, l'indice MSCI Europe NR n'abandonne que -5.9% durant ces quatre premiers mois, dont -0.6% en avril, et fait montre d'une résilience bien supérieure à celle des indices obligataires. Les vents contraires sont nombreux et pèsent logiquement sur la psychologie des investisseurs. La tentation de se laisser gagner par la perplexité est grande dans un tel contexte, c'est pourquoi il nous semble important de partager les principaux éléments et signaux que l'on peut extraire de notre analyse « Top-Down ». Notre indicateur de Momentum économique est passé en 3 mois de 61 (sur 100) à 42. Le consensus des économistes table désormais sur une croissance du PIB en zone euro de +2.9% en 2022, contre +4.4% il y a 6 mois. La croissance au T1 a été de +0.2%, et signale toujours une expansion. La récession ne se matérialise à ce stade que dans l'écroulement des indicateurs de sentiment, qui s'approchent de leurs planchers historiques. Ainsi le « Zew Expectation Eurozone » tutoie les niveaux d'octobre 2008, de novembre 2011 et de mars 2020, autant de bonnes dates d'entrée pour les investisseurs. Malgré la tension observée sur les taux longs, la prime de risque du marché actions Europe reste intacte. La baisse des indices, couplée à une croissance bénéficiaire attendue à +11.6% en 2022 a compensé. Ainsi la prime de risque de l'indice STOXX Europe 600 s'établit à +6.5%, un niveau généreux comparé à la moyenne depuis 2000 de 5.0%. Notons par ailleurs, que le Momentum de révision des bénéfices 2022 reste étonnamment bien orienté. Enfin, la dynamique comportementale se dégrade dans la mesure où les grands indices internationaux ont franchi à la baisse leur moyenne mobile 200 jours en avril. Toutefois, la solidité du grand support des indices européens (sommets de 2000 et 2007) qui a été testé début mars avant de provoquer un puissant rebond, est un signal positif pour le moyen/long terme.

Relativement stables début avril, les marchés financiers ont violemment chuté en fin de mois du fait de l'escalade du conflit ukrainien, de l'absence de perspectives d'accord diplomatique, mais également des confinements en Chine suite à la hausse des cas de Covid. L'impact négatif attendu de ces confinements sur la croissance mondiale a notamment stoppé la hausse des valeurs de l'énergie et des matières premières. Les fonds Digital Stars finissent avril en baisse. Les valeurs de croissance, dans la technologie (notamment les semi-conducteurs) ou les industrielles sont parmi les moins bons contributeurs du mois. Les valeurs défensives (telecom, alimentaire, Utilities) sont les gagnantes. La performance mensuelle de **Digital Stars Europe Acc est de -2.3%**, contre -0.6% pour le MSCI Europe NR. **Digital Stars Europe Ex-UK Acc termine avril à -3%** contre -1.3% pour le MSCI Europe ex UK NR. **Digital Stars Eurozone Acc a réalisé -3%** contre -1.9% pour le MSCI EMU NR.

Les rebalancements effectués en avril sont influencés par le conflit en Ukraine mais aussi les confinements en Chine. Le modèle a ainsi principalement intégré des valeurs dans les matières premières et l'énergie en milieu de mois, mais s'est orienté, en fin de mois, vers des titres plus défensifs (télécoms, santé, « Utilities »). Nous vendons des valeurs cycliques dans les secteurs industriels, semi-conducteurs et financiers.

Digital Stars Europe reste surpondéré sur les matières premières, les industrielles, la technologie et les financières. La surexposition sur les matières premières augmente de nouveau à 9%. Le fonds est sous-pondéré dans l'alimentaire, et la santé. Le Royaume-Uni reste la première pondération à 15.3%, en diminution, devant l'Allemagne à 14.8% et la Suède, à 10.9%.

Digital Stars Europe Smaller Companies Acc a terminé en baisse de -2.5% en avril, légèrement derrière le MSCI Europe Small Cap NR à -1.9%. Trois secteurs se sont positionnés au-dessus de la mêlée en termes de performance : les matériaux (K+S, Elkem), les services aux collectivités (Telecom Plus) et l'alimentaire (Grieg Seafood, Tate & Lyle). Les équipements de santé (Medartis, Ypsomed), la technologie et le transport (MPC Container Ships, Wallenius Wilhelmsen) ont été les plus impactés.

Les revues mensuelles du portefeuille se sont focalisées sur l'énergie, et les financières, ainsi que les matériaux et les services aux collectivités. Les ventes ont principalement concerné la technologie et l'industrie, et dans une moindre mesure la santé et la consommation de base.

Le portefeuille est très nettement surpondéré dans l'énergie et la technologie, et sous-pondéré dans l'industrie, ainsi que dans l'immobilier, la santé et les médias.

Le Royaume-Uni (pays le plus sous-pondéré) est le premier poids du fonds à 19.9%, devant la Norvège à 14.3% (pays le plus surpondéré).

Digital Stars US Equities Acc USD a terminé en baisse de -8.9% en avril, contre -9.1% pour le MSCI USA NR, et -8.4% pour le MSCI USA Small Cap NR. Malgré cette baisse généralisée, la distribution de détail s'est reprise, permettant au fonds d'atténuer la chute. Certains titres du secteur ont même terminé en hausse sur le mois (AutoNation, Penske Automotive, MarineMax). La forte baisse des semi-conducteurs a poussé certains de ses titres vers la sortie (Alpha & Omega, Synaptics).

La dernière revue mensuelle du portefeuille a renforcé l'énergie, les matériaux et l'immobilier, et allégé la finance, la consommation cyclique, les médias et la santé.

Le fonds est toujours surpondéré dans la banque, l'industrie et la vente de détail, et sous-pondéré dans les médias, la technologie (logiciel) et la pharma.



Historique des performances

29/04/2022	YTD	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	Since Inception	Inception Date
Digital Stars Europe	-15.1%	30.7%	15.6%	31.4%	-19.5%	23.7%	0.7%	24.7%	3.5%	36.0%	22.7%	-16.0%	32.6%	37.0%	-48.3%	726.8%	13/11/1998
MSCI Europe NR	-5.9%	25.1%	-3.3%	26.0%	-10.6%	10.2%	2.6%	8.2%	6.8%	19.8%	17.3%	-8.1%	11.1%	31.6%	-43.6%	205.4%	
MSCI Europe Small Cap NR	-11.5%	23.8%	4.6%	31.4%	-15.9%	19.0%	0.9%	23.5%	6.5%	33.4%	27.0%	-17.5%	29.9%	59.5%	-51.9%	620.8%	
Digital Stars Europe Ex-UK	-14.7%	33.9%	20.2%	30.1%	-17.2%	25.0%	5.0%	24.7%	3.6%	37.1%	22.4%	-21.4%	32.3%	36.1%	-42.2%	343.9%	30/06/2006
MSCI Europe ex UK NR	-9.2%	24.4%	1.7%	27.1%	-10.9%	11.4%	2.4%	10.7%	6.4%	22.1%	19.4%	-12.4%	8.6%	28.4%	-42.7%	117.4%	
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	-10.5%	24.6%	11.7%	28.5%	-15.8%	20.3%	5.5%	25.0%	5.9%	33.5%	22.8%	-21.9%	26.6%	55.9%	-50.8%	223.1%	
Digital Stars Eurozone	-15.2%	32.0%	18.3%	30.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	39.8%	01/10/2018
MSCI EMU NR	-10.9%	22.2%	-1.0%	25.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	17.5%	
MSCI EMU Small Cap NR	-7.2%	23.3%	5.5%	28.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	29.3%	
Digital Stars Europe Smaller Companies	-14.0%	33.6%	27.3%	29.7%	-21.2%	32.6%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	100.1%	16/12/2016
MSCI Europe Small Cap NR	-11.5%	23.8%	4.6%	31.4%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	53.0%	
Digital Stars US Equities	-23.7%	37.9%	23.8%	28.9%	-13.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	50.8%	16/10/2017
MSCI USA NR	-13.9%	26.5%	20.7%	30.9%	-5.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	71.2%	
MSCI USA Small Cap NR	-13.9%	19.1%	18.3%	26.7%	-10.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	42.7%	

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Votre contact commercial reste à votre disposition pour plus d'informations sur les fonds Digital.

Si vous souhaitez vous désabonner de ce rapport mensuel, merci d'envoyer un mail à info@chahinecapital.com

Cordialement,
L'équipe de gestion

La performance future d'un investissement ne peut être déduite des performances passées. La valeur d'un investissement peut en effet monter aussi bien que baisser. Un investissement peut aussi perdre de la valeur du fait de variations des taux de change. J.Chahine Capital ne peut garantir que le capital investi conservera sa valeur ou que celle-ci augmentera.