



Cher(e) Actionnaire,

Les indices actions ont connu une rentrée difficile et évoluent désormais en dessous des bas annuels de début mars en Europe et en dessous de ceux de juin aux États-Unis. La baisse a été généralisée, et les différents styles de valeurs ont affiché en septembre des performances homogènes, signe que l'actualité macro-économique a dominé l'esprit des investisseurs et pris le pas sur des considérations plus fondamentales et micro-économiques. Les publications d'inflation ont été décevantes et le momentum économique continue de se dégrader en raison principalement de la forte hausse des taux directeurs des banques centrales en guerre contre l'inflation. Il est important dans ce contexte déprimé de rappeler que les meilleures opportunités d'investissement prennent racine en période de crise et il n'y a aucune raison que la période actuelle ne déroge à la règle. De nombreux éléments militent dans ce sens. Les indicateurs de sentiment sont dégradés et atteignent pour certains des bas historiques. Un indicateur traditionnellement contrariant, qui indique que beaucoup de mauvaises nouvelles sont déjà intégrées. Les banques centrales devraient infléchir leur politique monétaire vers plus d'accommodation dès le T2 2023 si l'on se fie à la forme des courbes des taux. La valorisation, enfin, atteint des niveaux inédits depuis longtemps. Aux États-Unis, le PER 12 mois prospectif est de 15.3x contre une moyenne historique depuis 2000 de 16.3x, en Europe, la décote atteint même 25% (PER actuel de 10.5x vs moyenne historique de 14.0x).

Les marchés financiers ont donc de nouveau violemment chuté en septembre. Les anticipations de récession par les investisseurs se sont fortement renforcées. Les titres cycliques (Technologie, Industrielles – particulièrement le transport maritime) ont souffert, quand les valeurs défensives (Alimentaire, Santé) résistaient. Les banques, bénéficiant de la hausse des taux, affichent également des performances légèrement meilleures que les indices. Dans cet environnement d'aversion aux risques, les petites et moyennes capitalisations ont été particulièrement impactées, seules les grandes capitalisations défensives ont limité leurs pertes. L'absence de tendance stable, la faible influence de l'actualité et des fondamentaux des entreprises sur leur évolution boursière, constituent logiquement un environnement défavorable à notre approche momentum. Octobre sera marqué par les annonces de résultats trimestriels, période d'ordinaire favorable à notre stratégie, d'autant plus que les titres en portefeuille continuent globalement de voir leurs profits estimés révisés à la hausse.

Digital Stars Europe Acc affiche une performance mensuelle de -9.5% contre -6.3% pour le MSCI Europe NR et -10.9% pour le MSCI Europe Small Cap NR. La principale explication de la sous-performance mensuelle vient de la sous-pondération du fonds dans les méga-caps, et de la nécessaire exposition aux petites et moyennes capitalisations pour identifier des valeurs « Stars ».

Digital Stars Continental Europe Acc (anciennement Digital Stars Europe Ex-UK Acc) termine septembre à -9.2% contre -6.2% pour le MSCI Europe ex UK NR. **Digital Stars Eurozone Acc a réalisé -8.9%** contre -6.3% pour le MSCI EMU NR.

Les rebalancements effectués en septembre ont un biais non-cyclique. Des valeurs de l'alimentaire et de la santé ont été intégrées, quand l'exposition aux matières premières, au transport maritime et aux semi-conducteurs a diminué. Quelques banques ont également été intégrées. Digital Stars Europe est surpondéré sur l'énergie (7.8%), les matières premières (3.8%) et la technologie (3.2%). Le fonds est sous-pondéré dans la santé (10.2%), l'alimentaire (4.6%) et les biens de consommation discrétionnaire (3.7%). L'Allemagne est la première pondération à 13.3%, devant le Royaume-Uni à 13.3% et les Pays-Bas à 9.8%.

Digital Stars Europe Smaller Companies Acc a terminé en baisse de -9.9% en septembre, résistant bien à la baisse de -10.9% du MSCI Europe Small Cap NR. Cette bonne résistance relative du fonds provient principalement des industrielles, des financières. Mis à part quelques titres qui sortent du lot, l'énergie et les matériaux ont pénalisé le fonds. Les revues mensuelles du portefeuille se sont focalisées sur le renforcement de l'assurance, des industrielles et de la consommation cyclique. Les ventes ont principalement concerné l'alimentation.

Le portefeuille est toujours très nettement surpondéré dans l'énergie, ainsi que dans les services aux collectivités, et sous-pondéré dans l'immobilier, les médias et la finance.

Le Royaume-Uni (pays le plus sous-pondéré) est toujours le premier poids du fonds à 19.3%, devant l'Allemagne (12.6%). La Norvège a vu son poids réduit à 9.4%, mais elle demeure le pays le plus surpondéré.

Digital Stars US Equities Acc USD a terminé en baisse de -6.9% en septembre, devant le MSCI USA NR à -9.3% et le MSCI USA Small Cap NR à -9.5%. C'est le secteur de la santé (pharma) qui a le mieux résisté sur le marché actions US, mais le portefeuille était sous-représenté. Ce sont principalement quelques financières (Cullen/Frost bankers, WR Berkley, Associated Bank-Corp) qui ont permis au fonds de bien résister dans cette baisse généralisée.

La dernière revue mensuelle du portefeuille a renforcé la technologie, ainsi que l'industrie, l'immobilier et la santé. La consommation cyclique (en particulier la distribution) a été à nouveau réduite, ainsi que dans une moindre mesure les matériaux, l'alimentaire et l'énergie.

Le fonds est nettement surpondéré dans l'industrie et dans la banque, et sous-pondéré dans la technologie, la pharmacie et les médias.



Historique des performances

30/09/2022	YTD	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	Since Inception	Inception Date
Digital Stars Europe Acc	-32.5%	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%	557.8%	13/11/1998
MSCI Europe NR	-17.4%	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%	168.1%	
MSCI Europe Small Cap NR	-30.1%	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%	469.1%	
Digital Stars Continental Europe Acc	-32.1%	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%	253.3%	30/06/2006
MSCI Europe ex UK NR	-20.7%	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%	89.8%	
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	-28.9%	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%	156.5%	
Digital Stars Eurozone Acc	-30.7%	32.0%	18.3%	30.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	14.2%	01/10/2018
MSCI EMU NR	-22.3%	22.2%	-1.0%	25.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	2.5%	
MSCI EMU Small Cap NR	-26.4%	23.3%	5.5%	28.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	2.5%	
Digital Stars Europe Smaller Companies Acc	-28.1%	33.6%	27.3%	29.7%	-21.2%	32.6%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	67.3%	16/12/2016
MSCI Europe Small Cap NR	-30.1%	23.8%	4.6%	31.4%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	20.8%	
Digital Stars US Equities Acc	-30.6%	37.9%	23.8%	28.9%	-13.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	37.1%	16/10/2017
MSCI USA NR	-25.1%	26.5%	20.7%	30.9%	-5.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	49.0%	
MSCI USA Small Cap NR	-23.6%	19.1%	18.3%	26.7%	-10.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	26.6%	
Digital Market Neutral Europe Acc EUR	0.4%	9.4%	-9.0%	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-0.1%	27/01/2020
ESTR Compounded Index	-0.3%	-0.6%	-0.5%	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-1.4%	

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.