



## **Cher(e) Actionnaire,**

Les indices actions ont prolongé en novembre le puissant rebond initié en octobre. L'indice MSCI Europe NR et le S&P 500 NR grimpent respectivement de +6.9% et de +5.5%. Depuis le point bas annuel de la mi-octobre la hausse est de l'ordre de +15% en Europe et de +13% aux États-Unis. Un alignement de facteurs positifs justifie ce spectaculaire rally boursier. Le momentum économique rebondit, en raison notamment d'indicateurs de confiance qui se redressent après avoir atteint, pour certains d'entre eux, des bas historiques. L'inflation décroît plus vite qu'attendu aux États-Unis, et cela renforce la probabilité d'un scénario vertueux qui verrait les banques centrales baisser leurs taux directeurs dès 2023. La Chine pourrait assouplir sa politique « zero covid » qui handicape les échanges internationaux, enfin, les publications du T3 se sont avérées solides et mettent en exergue une valorisation « bon marché » des actions.

Cette hausse mensuelle a été tirée par les valeurs de croissance (technologie, biens de consommation discrétionnaire) qui ont bénéficié du reflux des taux longs. À l'inverse, les secteurs défensifs à bêta plus faible (alimentaire, télécoms et santé), ainsi que le secteur de l'énergie affichent les performances les moins fortes. Les chiffres de l'inflation américaine publiés le 10 novembre, montrant un ralentissement et donc abaissant les anticipations de hausses de taux, ont déclenché deux journées de violent rebond des valeurs à faible momentum. Ainsi le secteur européen de la technologie qui affichait -28% depuis le début de l'année au 9 novembre a bondi de +9% en deux jours. Les marchés se sont ensuite normalisés, corrigeant en partie les excès de ces 2 journées. **Digital Stars Europe Acc affiche une performance mensuelle de +5.6%** contre +6.9% pour le MSCI Europe NR, la sous-performance est attribuable au phénomène de retour à la moyenne observé en milieu de mois. **Digital Stars Continental Europe Acc (anciennement Digital Stars Europe Ex-UK Acc) termine novembre à +5.3%** contre +7.1% pour le MSCI Europe ex UK NR. **Digital Stars Eurozone Acc a réalisé +4.7%** contre +8.4% pour le MSCI EMU NR.

Les rebalancements effectués en novembre ont été diversifiés. Les valeurs financières (bancaires et réassureurs) sont renforcées. Nous avons également intégré quelques valeurs industrielles, de la technologie et de la santé. L'exposition aux matières premières a été légèrement abaissée. Le momentum de cours a également sorti des valeurs de l'énergie, moins performantes ce mois. Digital Stars Europe est surpondéré sur l'énergie (6%), la technologie (3.5%) et les matières premières (2.5%). Le fonds est sous-pondéré dans la santé (10.5%), l'alimentaire (4.6%) et les biens de consommation discrétionnaire (2.8%). Le Royaume-Uni est la première pondération à 13.9%, devant l'Allemagne à 10.8% et les Pays-Bas à 10.8%.

La dynamique haussière a aussi profité aux petites et moyennes valeurs : **Digital Stars Europe Smaller Companies Acc a terminé en hausse de +4.6% en novembre**, contre +6.3% pour le MSCI Europe Small Cap NR. La sous-performance provient du rattrapage violent du 10-11 novembre qui a principalement favorisé les valeurs technologiques. Certains titres des secteurs de l'industrie, de l'énergie, et des matériaux ont aussi pesé négativement sur la hausse du fonds.

Les revues mensuelles du portefeuille se sont focalisées sur le renforcement de la santé, ainsi que de l'industrie, de la finance et de la consommation non-cyclique. Les ventes ont principalement concerné les matériaux et les services aux collectivités.

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

Le Royaume-Uni (pays le plus sous-pondéré) est toujours le premier poids du fonds à 16.5%, devant l'Allemagne (12.6%). La Norvège ne pèse plus que 8.3%, et n'est plus que le 3<sup>ème</sup> pays le plus surpondéré, derrière l'Italie et le Danemark.

**Digital Stars US Equities Acc USD a progressé de +2.1% en novembre**, derrière le MSCI USA NR à +5.4% et le MSCI USA Small Cap NR à +4.1%. Les bonnes performances de la technologie (Allegro Microsystems, Fabrinet, Diodes Inc) et de la consommation cyclique (Penske Automotive, Dillard's) n'ont pas suffi à compenser la forte sous-performance des banques (Cullen/Frost Bankers, Banner Corp).

La dernière revue mensuelle du portefeuille a renforcé la technologie et la consommation non-cyclique, et a réduit la consommation cyclique et l'immobilier.

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



## Historique des performances

30/11/2022	YTD	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	Since Inception	Inception Date
Digital Stars Europe Acc	<b>-24.6%</b>	<b>30.7%</b>	<b>15.6%</b>	<b>31.4%</b>	<b>-19.5%</b>	<b>23.7%</b>	<b>0.7%</b>	<b>24.7%</b>	<b>3.5%</b>	<b>36.0%</b>	<b>22.7%</b>	<b>-16.0%</b>	<b>32.6%</b>	<b>37.0%</b>	<b>-48.3%</b>	<b>634.2%</b>	13/11/1998
MSCI Europe NR	-6.2%	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%	204.4%	
MSCI Europe Small Cap NR	-20.5%	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%	547.5%	
Digital Stars Continental Europe Acc	<b>-24.2%</b>	<b>33.9%</b>	<b>20.2%</b>	<b>30.1%</b>	<b>-17.2%</b>	<b>25.0%</b>	<b>5.0%</b>	<b>24.7%</b>	<b>3.6%</b>	<b>37.1%</b>	<b>22.4%</b>	<b>-21.4%</b>	<b>32.3%</b>	<b>36.1%</b>	<b>-42.2%</b>	<b>294.4%</b>	30/06/2006
MSCI Europe ex UK NR	-9.5%	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%	116.6%	
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	-19.2%	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%	191.7%	
Digital Stars Eurozone Acc	<b>-22.8%</b>	<b>32.0%</b>	<b>18.3%</b>	<b>30.5%</b>	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	<b>27.3%</b>	01/10/2018
MSCI EMU NR	-9.2%	22.2%	-1.0%	25.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	19.8%	
MSCI EMU Small Cap NR	-15.8%	23.3%	5.5%	28.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	17.3%	
Digital Stars Europe Smaller Companies Acc	<b>-18.4%</b>	<b>33.6%</b>	<b>27.3%</b>	<b>29.7%</b>	<b>-21.2%</b>	<b>32.6%</b>	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	<b>90.0%</b>	16/12/2016
MSCI Europe Small Cap NR	-20.5%	23.8%	4.6%	31.4%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	37.5%	
Digital Stars US Equities Acc	<b>-21.0%</b>	<b>37.9%</b>	<b>23.8%</b>	<b>28.9%</b>	<b>-13.2%</b>	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	<b>56.1%</b>	16/10/2017
MSCI USA NR	-14.8%	26.5%	20.7%	30.9%	-5.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	69.4%	
MSCI USA Small Cap NR	-12.3%	19.1%	18.3%	26.7%	-10.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	45.4%	
Digital Market Neutral Europe Acc EUR	<b>-4.9%</b>	<b>9.4%</b>	<b>-9.0%</b>	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	<b>-5.3%</b>	27/01/2020
ESTR Compounded Index	-0.1%	-0.6%	-0.5%	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-1.2%	

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](mailto: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.