



Cher(e) Actionnaire,

Les déboires du secteur bancaire ont ravivé en mars les craintes systémiques. La volatilité est de retour et sort d'une longue léthargie. En parallèle, une puissante rotation au sein des segments stylistiques et sectoriels du marché s'est mise en place. La baisse brutale des taux longs, en raison des risques accrus de récession, fait aussi écho à un probable changement de pied des banques centrales dans la hausse des taux. Ces dernières connaissent désormais la ligne rouge à ne pas franchir dans le resserrement monétaire. Dans ce contexte, le segment Value, grand gagnant des 30 derniers mois, sous-performe nettement en mars en raison de sa forte exposition aux secteurs financiers. À l'inverse, le style Visibilité, qui réunit les titres défensifs, faiblement endettés et à "cash-flows" récurrents, que l'on qualifie parfois de "proxy-bonds", s'est très bien comporté, en absolu comme en relatif.

Après deux mois de hausse pour nos fonds qui bénéficiaient de surprises positives sur les titres annonçant leurs résultats, la situation a été plus compliquée en mars. L'effondrement de la Silicon Valley Bank, suivi de celui de Credit Suisse, a redistribué les cartes, avec un krach sur les valeurs bancaires et énergétiques. Notre exposition bancaire, notre biais cyclique et notre sous-pondération dans les méga-capitalisations défensives ont pesé. La rotation sectorielle a été si violente que, sans surprise, les fonds ont sous-performé et restitué la performance. Avec les mesures prises par la Réserve fédérale et le Département du Trésor ainsi que le rachat de Credit Suisse par UBS organisé par les autorités suisses, le marché s'est stabilisé, tout comme la performance relative des fonds. À noter qu'aucune décision discrétionnaire n'a été prise durant cette période. Notre solide expérience dans la gestion des fonds Digital Stars nous a appris que les décisions discrétionnaires, qui ne suivent pas le modèle, ne sont pas profitables. Il n'y a aucune raison de penser que cette fois-ci serait différente. Nous avons donc continué à appliquer strictement nos modèles, comme nous l'avons toujours fait lors des précédentes crises. L'aversion au risque diminuant, les investisseurs devraient de nouveau s'intéresser aux fondamentaux des entreprises et à leur flux de nouvelles, en particulier à l'approche de la période d'annonce des résultats du premier trimestre, période d'ordinaire favorable à notre stratégie.

Dans cet environnement difficile, Digital Stars Europe Acc affiche une performance mensuelle de -4.5% contre -0.1% pour le MSCI Europe NR et -4.1% pour le MSCI Europe Small Cap NR. **Digital Stars Continental Europe Acc termine mars à -3.6%** contre 0.8% pour le MSCI Europe ex UK NR. **Digital Stars Eurozone Acc a réalisé -2.4%** contre +0.7% pour le MSCI EMU NR.

Les rebalancements effectués en mars ont été diversifiés, sélectionnant des actions dans les secteurs de la technologie, de la consommation discrétionnaire, de la santé et de l'industrie. On note un retour des valeurs de croissance. Nous cessons d'introduire des financières, les tendances ayant été affectées par les turbulences bancaires ; certaines d'entre elles ont d'ailleurs été vendues. La surpondération des valeurs bancaires est ainsi passée de 8.9% à fin février à 6.9% dans Digital Stars Europe. Nous vendons également des valeurs de l'énergie et des matières premières. Digital Stars Europe est surpondéré sur les financières, l'énergie, les industrielles et la technologie. Le fonds est sous-pondéré dans la santé, l'alimentaire et les services aux collectivités. L'Italie reste le premier poids du fonds et la première surpondération, à 16.3% devant l'Allemagne (15.5%) et le Royaume-Uni à 13.3%.

Digital Stars Europe Smaller Companies Acc a terminé en baisse de -4.2% en mars, en ligne avec le MSCI Europe Small Cap NR à -4.1%. Les positions dans le transport de pétrole ainsi que la sous-pondération dans l'immobilier ont permis au fonds de compenser l'impact des banques.

Les revues mensuelles du portefeuille se sont principalement focalisées sur le renforcement de la technologie, ainsi que sur la consommation discrétionnaire. Les ventes ont principalement concerné la finance, ainsi que les secteurs plus défensifs des services aux collectivités, de la santé et aussi de l'énergie.

Le portefeuille est maintenant principalement surpondéré dans la consommation discrétionnaire et l'énergie, ainsi que dans la banque, et fortement sous-pondéré dans l'immobilier et la pharmacie.

L'Italie (pays le plus surpondéré) pèse maintenant 17.8%, devant le Royaume-Uni (pays le plus sous-pondéré) à 14.9%, et le Danemark à 12.4%.

Dans un marché américain polarisé et divergent, où le MSCI USA NR termine à +3.5% et le MSCI USA Small Cap NR à -4.3%, **Digital Stars US Equities Acc USD a baissé de -3.7% en mars**. L'exposition significative aux banques régionales a fortement impacté le fonds, ainsi que la sous-exposition aux méga-caps technologique, et la contre-performance de nos distributeurs et de nos para-pétrolières. La bonne tenue à nouveau d'Inter Parfums, d'e.l.f. Beauty et de nos valeurs santé n'aura pas suffi à compenser cette orientation contraire. La dernière revue mensuelle du portefeuille a été diversifiée du côté des entrants. Les ventes ont principalement concerné l'énergie et la consommation de base, ainsi que la consommation discrétionnaire.

Le fonds est toujours surpondéré dans la finance et l'industrie, et sous-pondéré dans les médias et la pharmacie.



Historique des performances

31/03/2023	YTD	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	Since Inception	Inception Date
Digital Stars Europe Acc	4.3%	-27.5%	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%	636.5%	13/11/1998
MSCI Europe NR	8.6%	-9.5%	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%	218.9%	
MSCI Europe Small Cap NR	5.9%	-22.5%	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%	568.3%	
Digital Stars Continental Europe Acc	5.8%	-26.3%	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%	305.5%	30/06/2006
MSCI Europe ex UK NR	9.9%	-12.6%	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%	130.1%	
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	7.2%	-20.6%	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%	207.3%	
Digital Stars Eurozone Acc	8.3%	-24.1%	32.0%	18.3%	30.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	35.4%	01/10/2018
MSCI EMU NR	12.2%	-12.5%	22.2%	-1.0%	25.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	29.6%	
MSCI EMU Small Cap NR	8.2%	-17.1%	23.3%	5.5%	28.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	24.9%	
Digital Stars Europe Smaller Companies Acc	2.8%	-19.9%	33.6%	27.3%	29.7%	-21.2%	32.6%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	91.9%	16/12/2016
MSCI Europe Small Cap NR	5.9%	-22.5%	23.8%	4.6%	31.4%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	41.9%	
Digital Stars US Equities Acc	3.1%	-26.9%	37.9%	23.8%	28.9%	-13.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	48.8%	16/10/2017
MSCI USA NR	7.6%	-19.8%	26.5%	20.7%	30.9%	-5.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	71.5%	
MSCI USA Small Cap NR	3.8%	-17.6%	19.1%	18.3%	26.7%	-10.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	41.8%	
Digital Market Neutral Europe Acc EUR	-0.8%	-5.3%	9.4%	-9.0%	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-6.5%	27/01/2020
ESTR Compounded Index	0.6%	0.0%	-0.6%	-0.5%	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-0.5%	

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.