

Cher(e) Actionnaire,

Le mois de novembre aura été marqué par une hausse historique des indices actions couplée à une rotation sectorielle puissante. Il fallait remonter en Europe à avril 2009 pour trouver trace d'un tel retournement dans le comportement relatif des différents styles du marché. Le brutal regain de visibilité lié à l'élection de Joe Biden et l'arrivée prochaine d'un vaccin en aura été le catalyseur. La crise sanitaire prendra fin en 2021, ce qui devrait permettre une accélération prochaine du Momentum économique, et la mise en place d'une tendance favorable aux valeurs cycliques. Par ailleurs, le scénario tant redouté de l'enlisement et de la contestation suite à l'élection US est désormais derrière nous, et la nouvelle administration US devrait mettre en œuvre un stimulus puissant piloté par Janet Yellen tout en renouant des liens plus étroits avec ses partenaires commerciaux.

La classe d'actif actions pourrait dans ce contexte porteur continuer de profiter de valorisations encore historiquement attractives (prime de risque des actions européennes +5.8% vs +5.0% en moyenne sur 20 ans, aux États-Unis +3.8% vs +3.2% en moyenne) dans un contexte où les taux vont rester bas et les bénéfices vont fortement rebondir en 2021.

Les fonds Digital finissent le mois en forte hausse, mais, pour la première fois de l'année, en-dessous de leurs indices de références, du fait de la violente rotation de style observée les 9 et 10 novembre. L'arrivée du vaccin a permis le fort rebond des titres très impactés par la crise sanitaire, quand les investisseurs prenaient leurs profits sur les gagnants du confinement (valeurs internet, santé...). Le drawdown relatif observé alors a été atténué par l'application fin octobre de notre outil de lissage, qui par l'introduction de titres « Valeurs » et la vente de quelques titres Covid a préservé 2.8%. La fin du mois fut plus favorable. Les tendances se stabilisant à partir du 11 novembre, les fonds Digital ont rattrapé en partie cette sous-performance et restent très en avance par rapport aux indices depuis le début de l'année. Notre historique de gestion montre que si l'impact d'une telle rotation est négatif à court terme, cela permet à plus long terme de capitaliser sur de nouvelles tendances. La performance mensuelle de **Digital Stars Europe Acc** est de +9.6%, contre +13.9% pour le MSCI Europe NR. La performance 2020 est de +9.3% contre -5.6%. **Digital Stars Europe Ex-UK Acc** termine novembre à +12.9% contre +14% pour le MSCI Europe ex UK NR (+14.3% depuis le début de l'année contre -0.4%). **Digital Stars Eurozone Acc** a réalisé +11.7% contre +17.1% pour le MSCI EMU NR.

Nos signaux « momentum » ont été influencés par la rotation sectorielle de mi-novembre et ont conduit à poursuivre la diversification des fonds initiée par nos outils de lissage. Les rebalancements ont ainsi introduit des titres susceptibles de bénéficier d'un retour à la normale (tourisme, immobilier commercial, banques, valeurs cycliques), quand le modèle vendait des valeurs santé (diagnostic). Digital Stars Europe reste surpondéré sur la technologie et la consommation discrétionnaire ; et sous-pondéré dans l'énergie, les matières premières et l'alimentaire. Le fonds est neutre sur les financières. Le Royaume-Uni reste la première pondération avec 19.1%, devant la Suède 14.9% et l'Allemagne 14.8%.

Les petites et moyennes valeurs ont fini le mois en forte hausse : **Digital Stars Europe Smaller Companies Acc** a progressé de 13.6% en novembre, derrière le MSCI Europe Small Cap NR qui a terminé à 15.1%. Mais le fonds garde une confortable avance depuis le début de l'année : 18.1% contre -1.3% pour l'indice. Sur le mois, c'est l'énergie (VERBIO, John Wood, SARAS) qui est le secteur gagnant, suivi par les industrielles de la construction (Eolus Vind, Morgan Sindall) et de l'équipement électrique (NKT, Alfen). À noter le parcours remarquable de va-Q-tec qui affiche 84%, notamment grâce à un contrat de logistique lié au nouveau vaccin.

La dernière revue mensuelle du portefeuille a nettement favorisé les plus petites capitalisations. Le modèle a pris le relais de notre outil de lissage en continuant à pousser les titres plus cycliques, notamment dans la consommation et l'industrie, et à alléger les diagnostics santé et les média/entertainment. À noter un allègement de la Suède en faveur de l'Allemagne.

Le portefeuille est surpondéré dans la techno, la consommation discrétionnaire et l'énergie, et est sous-pondéré dans les matériaux. L'Allemagne (20%) est toujours nettement surpondérée, mais le Royaume-Uni (21.3%), toujours très sous-pondéré, redevient le premier poids géographique.

Digital Stars US Equities Acc USD a terminé novembre en hausse de +10.0%, en ligne avec le S&P 500 NR (10.9%), mais derrière le Russell 2000 NR (18.4%). En l'absence du secteur énergie (près de 25%) dans le fonds, c'est la technologie qui se distingue, particulièrement dans les semi-conducteurs (Alpha & Omega Semiconductor, Teradyne, Amkor) et dans les logiciels (Digital Turbine, Brightcove).

La dernière revue mensuelle du portefeuille a légèrement renforcé les industrielles, et réduit les matériaux.

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

30/11/2020	YTD	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	Since Inception	Inception Date
Digital Stars Europe	9.3%	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%	604.6%	13/11/1998
MSCI Europe NR	-5.6%	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%	153.3%	
MSCI Europe Small Cap NR	-1.3%	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%	520.8%	
Digital Stars Europe Ex-UK	14.3%	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.	269.6%	30/06/2006
MSCI Europe ex UK NR	-0.4%	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.	88.3%	
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	6.0%	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.	174.9%	
Digital Stars Eurozone	13.8%	30.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	20.1%	01/10/2018
MSCI EMU NR	-2.9%	25.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	5.9%	
MSCI EMU Small Cap NR	0.6%	28.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	7.6%	
Digital Stars Europe Smaller Companies	18.1%	29.7%	-21.2%	32.6%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	61.7%	16/12/2016
MSCI Europe Small Cap NR	-1.3%	31.4%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	31.8%	
Digital Stars US Equities	16.8%	28.9%	-13.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	35.2%	16/10/2017
S&P 500 NR	13.4%	30.7%	-4.9%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	47.7%	
Russell 2000 NR	10.0%	25.0%	-11.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	24.8%	

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