

Cher(e) Actionnaire,

Les indices actions ont poursuivi leur parcours haussier en juillet, même si les performances observées ont été modestes. Et c'est une nouvelle fois la communication des banques centrales qui a attiré toute l'attention des investisseurs. La BCE a ainsi préparé le terrain pour une prochaine baisse de son taux directeur en septembre qui s'établit pourtant à un niveau très bas (-0.40%) alors que la Fed a annoncé en fin de mois une baisse de 0.25% des Fed Funds. Il s'agit de la première baisse des taux directeurs aux Etats-Unis depuis plus de 10 ans. Dans ce contexte les taux longs ont poursuivi leur détente pour atteindre des niveaux historiquement inédits en zone euro (10 ans allemands autour de -0.40%) et au plus bas depuis 2016 aux Etats-Unis (10 ans US 2.05%) ; et les valeurs de Croissance ont continué à surperformer les titres Value.

L'inflexion spectaculaire des politiques monétaires observée depuis 8 mois est désormais probablement intégrée dans les cours et il pourrait s'ouvrir une nouvelle séquence de « temporisation » sur les marchés durant laquelle les regards se montreront plus attentifs au Momentum économique mondial, qui tarde à se redresser dans un contexte de tension commerciale. Toutefois, les marchés actions conservent une forte attractivité à moyen terme en raison de fondamentaux économiques robustes, du soutien des banques centrales, de valorisations encore attractives dans un contexte de taux bas et de sous-investissement massif des opérateurs institutionnels.

Malgré un marché hésitant, les fonds Digital finissent juillet en petite hausse, surperformant de nouveau les indices de petites et de grandes capitalisations. La perspective d'une baisse des taux américains, matérialisée fin juillet a continué à favoriser les valeurs de croissance à cash flow prévisible, très présentes en portefeuilles. A l'inverse, les secteurs cycliques, globalement sous-pondérés, ont sous-performé ; à l'exception notable des semi-conducteurs. Les fonds ont également bénéficié d'annonces de résultats (du second trimestre) positives (ASM International, Evolution Gaming, Carl Zeiss, AAK, MTU Aero Engines...). La performance mensuelle de **Digital Stars Europe Acc** est de +0.4%, contre -0.2% pour le MSCI Europe Small Cap NR et +0.3% pour le MSCI Europe NR. **Digital Stars Europe Ex-UK Acc** termine juillet à +0.7% contre +0.2% pour le MSCI Europe ex UK Small Cap NR et +0.3% pour le MSCI Europe ex UK NR.

Les rebalancements effectués durant le mois ont été diversifiés. Le modèle a sélectionné principalement des titres de moyennes capitalisations, dans les secteurs technologie et santé. Nous demeurons globalement surpondérés sur la technologie, l'alimentaire et les utilities; et sommes sous-pondérés dans les financières, les matières premières et l'immobilier. Le fonds conserve son profil croissance / non-cyclique. Le poids des valeurs britanniques dans Digital Stars Europe baisse à 19.9%. Nous avons continué à renforcer la Suède, deuxième pondération avec 14.3%. La tracking-error ex-ante de Digital Stars Europe reste raisonnable à 4.68%. Le bêta ex-ante augmente légèrement à 0.97.

**Digital Stars Europe Smaller Companies Acc** a terminé le mois de juillet en légère baisse de -0.5%, un peu en retrait par rapport au MSCI Europe Small Cap NR (-0.2%). C'est le secteur de la santé qui a le plus profité au fonds au cours du mois grâce aux bonnes publications de résultats (Eckert & Ziegler, Carl Zeiss, CellaVision), suivi par l'immobilier (Dios Fastigheter). Quelques mauvaises publications, notamment sur Koninklijke Bam Groep, Interroll Holding et Valmet, ont particulièrement impacté le secteur industriel, fortement présent dans le portefeuille.

La dernière revue de portefeuille a principalement renforcé les valeurs technologiques, et diminué les valeurs industrielles. La part des valeurs suédoise a été réduite en faveur des françaises. Le portefeuille est maintenant nettement surpondéré dans la techno, ainsi que dans les services aux collectivités et la santé, et reste sous-pondéré dans les financières et les matériaux de base. La Suède reste le premier poids géographique du portefeuille, devant le Royaume-Uni qui demeure nettement sous-pondéré.

**Digital Stars US Equities Acc USD** a poursuivi son ascension au mois de juillet : **+3.0%**, en surperformance face aux indices américains : S&P 500 NR +1.4% et Russell 2000 NR +0.6%. La performance depuis le début de l'année s'établit à **+22.7%**. Le fonds a bénéficié d'excellentes annonces de résultats de certaines de ses valeurs : Enphase Energy, Manhattan Associates, Sonic Automotive, etc., ainsi que de la bonne tenue du secteur technologique (+8.3% en juillet) qui représente le plus gros secteur en portefeuille. Jusqu'à présent, 85% (41/48) des sociétés présentes en portefeuille ont publié des résultats meilleurs qu'attendu par le consensus.

Le dernier rebalancement a vu la diminution du secteur industriel, avec la sortie notamment de valeurs liées au transport (Norfolk Railroad, SkyWest, Timken...). Du côté des entrants, le modèle a sélectionné des titres diversifiés, de croissance. Nous restons surpondérés sur la technologie et la consommation discrétionnaire; en revanche nous sommes sous-pondérés sur les secteurs de l'énergie et des services aux collectivités.

31/07/2019	YTD	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	Since Inception	Inception Date
<b>Digital Stars Europe</b>	<b>21.1%</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>1.8%</b>	<b>36.6%</b>	<b>41.5%</b>	<b>494.1%</b>	13/11/1998
MSCI Europe Small Cap NR	15.6%	-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%	37.0%	453.0%	<a href="#">Monthly Factsheet</a>
MSCI Europe NR	16.6%	-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%	26.1%	148.1%	
<b>Digital Stars Europe Ex-UK</b>	<b>21.9%</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>9.7%</b>	n.s.	--	<b>203.1%</b>	30/06/2006
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	16.3%	-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.	--	134.8%	<a href="#">Monthly Factsheet</a>
MSCI Europe ex UK NR	17.6%	-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.	--	74.9%	
<b>Digital Stars Europe Smaller Companies</b>	<b>14.5%</b>	<b>-21.2%</b>	<b>32.6%</b>	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	<b>20.9%</b>	16/12/2016
MSCI Europe Small Cap NR	15.6%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	17.4%	<a href="#">Monthly Factsheet</a>
<b>Digital Stars US Equities</b>	<b>22.7%</b>	<b>-13.2%</b>	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	<b>10.2%</b>	16/10/2017
S&P 500 NR	19.8%	-4.9%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	19.4%	<a href="#">Monthly Factsheet</a>
Russell 2000 NR	17.4%	-11.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	6.6%	

Nos lecteurs peuvent accéder au rapport mensuel de chaque compartiment en cliquant sur le lien “Monthly Factsheet” ci dessus.

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](mailto:info@chahinecapital.com)

Cordialement,

L'équipe de gestion