

Cher(e) Actionnaire,

Après 3 mois de forte hausse des actions, le mois de juillet s'achève sur une note stable. On observe par ailleurs une sensible réduction de la volatilité, et un retour à une tendance favorable aux valeurs de Croissance et de Momentum au détriment de la Value, ce qui va dans le sens d'une normalisation des marchés après un premier semestre marqué par la crise sanitaire.

La robustesse des marchés actions peut paraître surprenante au regard de la sévérité de la crise actuelle et de son impact sur les PIB des pays occidentaux. Elle s'explique toutefois par la combinaison de plusieurs facteurs. A l'inverse de ce que l'on avait pu observer en 2008 (crise de Lehman) et en 1929 (grande dépression), c'est l'économie qui s'est brutalement arrêtée et qui fait craindre une contagion au système financier. Cette situation est en théorie plus facile à surmonter qu'une conjoncture où la mauvaise santé du système financier fait peser un risque sur l'économie. Pour cela il faut que les autorités appliquent les « gestes barrières ». Et c'est ce qu'elles ont fait et continueront probablement de faire. Les plans de soutien des gouvernements sont sans précédent, et sont rendus possibles par la mise en place de conditions monétaires ultra accommodantes par les banques centrales. Il ne faut donc pas exclure une poursuite du re-rating des actions, qui dans le contexte actuel ne disposent d'aucune alternative liquide sur les marchés financiers.

Les fonds Digital finissent juillet en hausse et ont nettement surperformé leurs indices de référence. Les valeurs industrielles, le secteur du jeu et les aurifères ont tiré la performance. L'effet stock picking explique en grande partie la surperformance. Il est particulièrement positif dans le secteur de la santé (Getinge, Sartorius, Recipharm, Amplifon Shop Apotheke...). Nous bénéficions également de bonnes surprises observées lors des annonces de résultats trimestriels (Inwido, Avanza Bank, Premier Foods, Sweco...). On note pour la première fois depuis le début de la crise sanitaire, plus de révisions à la hausse des bénéfices 2020 estimés que de révisions à la baisse sur les titres des fonds. La performance mensuelle de **Digital Stars Europe Acc** est de +2.1%, contre -1.4% pour le MSCI Europe NR. **Digital Stars Europe Ex-UK Acc** termine juillet à +2.1% contre -0.7% pour le MSCI Europe ex UK NR. **Digital Stars Eurozone Acc** a réalisé +1.1% contre -1.4% pour le MSCI EMU NR.

Les rebalancements effectués en juillet ont été diversifiés. Nos modèles ont sélectionné notamment des valeurs minières (métaux précieux), de la distribution spécialisée (drogueries, bricolage), de la distribution internet, ainsi que les équipements de manutention. Nous continuons à nous désengager de l'immobilier et de l'alimentaire. Nous sommes globalement surpondérés sur la technologie et la consommation discrétionnaire ; et sommes sous-pondérés dans l'énergie, les matières premières et l'alimentaire. Le poids des valeurs britanniques dans Digital Stars Europe baisse de nouveau à 18%. La Suède reste la deuxième pondération avec 17.7%, devant l'Allemagne à 14.3%.

Le mois de juillet a été bon pour les petites valeurs : **Digital Stars Europe Smaller Companies Acc** a continué sa progression et a fini le mois à +4.6%, surperformant largement le MSCI Europe Small Cap NR qui a terminé à +1.1%. La performance est tirée par les industrielles (Sdiptech, Sweco, NKT), la distribution spécialisée (XXL, Hornbach Baumarkt) et notre valeur star aurifère Petropavlovsk. Les bonnes nouvelles sur certains titres en portefeuille se reflètent dans les prévisions de bénéfices du portefeuille qui sont maintenant revues à la hausse sur 3 mois, contrairement à celles de l'indice, toujours revues à la baisse.

La dernière revue mensuelle du portefeuille, tournée vers les plus petites valeurs du segment, a renforcé les industrielles et la distribution spécialisée, et réduit la finance et les services aux collectivités. La Grande-Bretagne et la Suisse ont été nettement allégées, et la Suède franchement renforcée.

Le portefeuille est surpondéré dans la consommation discrétionnaire, la techno et les médias, et est sous-pondéré dans l'immobilier, la santé et la finance. La Suède (23.9%) est nettement surpondérée et devient le premier poids géographique devant le Royaume-Uni (17.8%), fortement sous-pondéré, l'Allemagne et la France.

Digital Stars US Equities Acc USD affiche un mois de juillet en très forte hausse de +8.8%, surperformant à nouveau nettement le S&P 500 NR (+5.6%) et le Russell 2000 NR (+2.8%). Le profil du fonds était toujours bien orienté : la surpondération de la consommation discrétionnaire, le meilleur secteur du mois, a tiré la performance du fonds. C'est la distribution internet et/ou spécialisée qui s'est particulièrement distinguée (Lumber Liquidators, Stamps, Purple Innovation, MarineMax, Nautilus, D.R. Horton).

Le portefeuille reste surpondéré dans la consommation cyclique, les financières et la consommation de base, et sous-pondéré dans les services à la communication (médias), la technologie et les industrielles.

31/07/2020	YTD	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	Since Inception	Inception Date
Digital Stars Europe	-2.7%	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%	527.1%	13/11/1998
MSCI Europe NR	-14.0%	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%	130.6%	Monthly Factsheet
MSCI Europe Small Cap NR	-14.7%	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%	436.8%	Monthly Factsheet
Digital Stars Europe Ex-UK	1.0%	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.	226.7%	30/06/2006
MSCI Europe ex UK NR	-9.8%	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.	70.5%	Monthly Factsheet
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	-8.1%	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.	138.3%	Monthly Factsheet
Digital Stars Eurozone	-0.6%	30.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	4.9%	01/10/2018
MSCI EMU NR	-13.6%	25.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-5.7%	Monthly Factsheet
MSCI EMU Small Cap NR	-13.0%	28.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-6.8%	Monthly Factsheet
Digital Stars Europe Smaller Companies	0.5%	29.7%	-21.2%	32.6%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	37.5%	16/12/2016
MSCI Europe Small Cap NR	-14.7%	31.4%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	14.0%	Monthly Factsheet
Digital Stars US Equities	2.4%	28.9%	-13.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	18.5%	16/10/2017
S&P 500 NR	2.0%	30.7%	-4.9%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	32.9%	Monthly Factsheet
Russell 2000 NR	-10.8%	25.0%	-11.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1.2%	Monthly Factsheet

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