

Cher(e) Actionnaire,

Le mois de juin se distingue par une forte appréciation des marchés actions qui retrouvent leur niveau de fin avril, soit le plus haut de l'année. Le premier semestre restera dans les mémoires comme le meilleur premier semestre pour les actions européennes depuis 1998. Pourtant les fondamentaux macroéconomiques restent en berne, dans un contexte où la guerre commerciale pèse. Une fois encore, c'est la politique monétaire très accommodante des banques centrales occidentales qui agit comme un moteur puissant pour les marchés d'actifs à risque.

Ainsi, les taux souverains allemands ont effacé le précédent record de 2016 et évoluent à un niveau historiquement inédit de -0.35% pour le 10 ans. Ce dernier affiche donc un rendement équivalent au taux de dépôt de la BCE, ce qui signifie que le marché considère que la politique monétaire actuelle va être maintenue pendant au moins 10 ans. Ce constat est un double soutien pérenne pour les marchés « Equity ». Cela oriente les flux vers les actions, puisque les rendements obligataires sont négatifs en termes réels. Par ailleurs, une telle situation justifie une hausse de la valorisation des actifs financiers dont les actions.

Le second semestre devrait être un moment clé pour l'orientation des marchés à moyen-long terme. À un an du terme du mandat de Donald Trump, va-t-on observer une séquence durant laquelle la Fed baisse ses taux directeurs, et en même temps l'annonce d'un accord commercial de grande ampleur entre la Chine et les États-Unis? Si tel devait être le cas les perspectives du marché actions seraient très attractives.

Les fonds Digital finissent juin en nette hausse, à mi-chemin entre les indices de petites et de grandes capitalisations, et dépassent les 20% en 2019. La baisse des taux a continué en début de mois à favoriser les valeurs de croissance à cash flow prévisible, qui sont très présentes en portefeuilles. La fin de mois fut un peu plus favorable à la thématique value, les taux d'intérêts se stabilisant sur des espoirs de reprise des discussions entre les USA et la Chine lors du G20. Très peu de sociétés ont annoncé ce mois leurs résultats, l'effet stock picking a donc été quasi-nul. La performance mensuelle de **Digital Stars Europe Acc** est de +3.7%, contre +2.9% pour le MSCI Europe Small Cap NR et +4.4% pour le MSCI Europe NR. **Digital Stars Europe Ex-UK Acc** termine juin à 4.8% contre 4.4% pour le MSCI Europe ex UK Small Cap NR et 5.1% pour le MSCI Europe ex UK NR.

Les rebalancements effectués durant le mois ont été diversifiés. Le modèle a sélectionné des titres de toutes capitalisations principalement dans les secteurs industriels, santé, technologie et alimentaire. Des sociétés télécom, de la restauration et de la distribution alimentaire ont entre autres été vendues. Nous demeurons globalement surpondérés sur la technologie, l'alimentaire et les utilities; et sommes sous-pondérés dans les financières, les matières premières (hors pétrole) et l'immobilier. Le fonds conserve son profil croissance / non-cyclique. Le poids des valeurs britanniques dans Digital Stars Europe baisse à 21.3%. Nous avons continué à renforcer la Suède, deuxième pondération avec 13.3%. La tracking-error ex-ante de Digital Stars Europe reste raisonnable à 4.97%. Le bêta ex-ante est stable à 0.93, le profil demeure défensif.

Digital Stars Europe Smaller Companies Acc a terminé le mois de juin en hausse de +2.9%, en ligne avec le MSCI Europe Small Cap NR. C'est le secteur technologique qui a le plus profité au fonds au cours du mois, notamment grâce à de belles annonces comme le rachat d'Altran Technologies par Capgemini, ou le contrat attribué par Thales à Eurotech SpA. Mais certaines moins bonnes nouvelles ont marqué le fonds, comme l'incident dans une station d'hydrogène co-détenue par NEL ASA.

La dernière revue de portefeuille a principalement renforcé les valeurs industrielles (quasiment toutes suédoises ou suisses), et diminué les biens de consommation discrétionnaire, en particulier les débits de boisson (britanniques). Le portefeuille est maintenant nettement surpondéré dans l'industrie, ainsi que dans les services aux collectivités et la techno, et reste sous-pondéré dans les financières et les matériaux de base. La Suède est maintenant le premier poids géographique du portefeuille, juste devant le Royaume-Uni qui redevient nettement sous-pondéré.

Digital Stars US Equities Acc USD termine le mois de juin à **+7.8%**, en surperformance face aux indices américains : S&P 500 +7.0% et Russell 2000 +7.0%. La performance depuis le début de l'année 2019 s'établit à **+19.1%**. Cette hausse est due au fort rebond du marché et à la bonne performance de secteurs tels que la santé et les industrielles (UniFirst Corp., Repligen Corp.). À l'approche d'une nouvelle saison de publications, on notera que les sociétés détenues en portefeuille sont fortement révisées à la hausse (ratio 3 :1) alors que dans le même temps, le marché américain a un ratio inférieur à 1 (plus de révisions à la baisse qu'à la hausse).

Le dernier rebalancement a renforcé la consommation discrétionnaire (construction, concessionnaire auto...) et la technologie. À l'inverse, le poids du secteur de la santé a diminué, voyant la sortie de titres comme Bio-Rad Laboratories et Chemed Corp. Nous restons surpondérés sur les industrielles et la consommation discrétionnaire; en revanche nous sommes sous-pondérés sur les secteurs de l'énergie et des services aux collectivités.

28/06/2019	YTD	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	Since Inception	Inception Date
Digital Stars Europe	20.6%	-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%	41.5%	491.9%	13/11/1998
MSCI Europe Small Cap NR	15.7%	-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%	453.9%	Monthly Factsheet
MSCI Europe NR	16.2%	-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%	147.4%	
Digital Stars Europe Ex-UK	21.1%	-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.	--	201.0%	30/06/2006
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	16.1%	-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.	--	134.4%	Monthly Factsheet
MSCI Europe ex UK NR	17.3%	-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.	--	74.5%	
Digital Stars Europe Smaller Companies	15.1%	-21.2%	32.6%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	21.5%	16/12/2016
MSCI Europe Small Cap NR	15.7%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	17.6%	Monthly Factsheet
Digital Stars US Equities	19.1%	-13.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-0.8%	16/10/2017
S&P 500 NR	18.2%	-4.9%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	10.1%	Monthly Factsheet
Russell 2000 NR	16.7%	-11.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-1.0%	

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

Cordialement,

L'équipe de gestion