

Cher(e) Actionnaire,

Les marchés actions ont poursuivi en mai le rebond initié depuis la mi-mars. Ce rally est lié à la levée progressive des mesures de confinement à travers le monde et aux espoirs d'une reprise rapide de l'économie, stoppée net par la pandémie. Les dernières publications macro-économiques indiquent en effet un retour progressif vers la normale. Le PMI industriel en zone euro remonte à 39.5 après avoir atteint un point bas à 32.5 en avril. Par ailleurs, le sentiment grandissant que les banques centrales vont maintenir pendant de longues années une politique monétaire accommodante est un moteur haussier pour les actifs financiers. Cela justifie une revalorisation des actions afin de s'adapter à un contexte à taux bas perpétuels.

Si l'on se fie aux prévisions des analystes, le bénéfice 2021 des entreprises européennes devrait atteindre 90% du bénéfice 2019, la dernière référence d'avant crise. Le PER 2021 de l'Euro STOXX est donc proche des 15.5x, pour une prime de risque de 7%.

La classe d'actifs actions a donc encore du potentiel dans une logique moyen long terme mais devrait rester volatile. Les investisseurs à la recherche de rendements ne disposent en effet pas d'alternatives aussi liquides. Toutefois, la relation Chine/États-Unis, les prochaines élections US ou les désaccords européens pourraient ponctuellement provoquer quelques excès de tension.

Les fonds Digital ont poursuivi leur hausse et surperformé leurs indices de référence. Nos « Stars Covid » (HelloFresh, Evolution Gaming, Diasorin, Shop Apotheke, Stillfront) ont tiré la performance. Les titres industriels se sont fortement redressés, à l'inverse des Proxy bonds (Immobilier, Utilities, Alimentaire) dont la tendance semble s'épuiser. On note un effet positif de notre outil de lissage appliqué fin avril. L'introduction de titres « value » (pour 12.5% de l'actif) a permis d'atténuer l'impact du violent retour à la moyenne observé les 26 et 27 mai (rebond des cycliques et des financières, prise de profits sur la santé et les valeurs défensives). La performance mensuelle de **Digital Stars Europe Acc** est de +6%, contre +3% pour le MSCI Europe NR. **Digital Stars Europe Ex-UK Acc** termine mai à +7.3% contre +4.1% pour le MSCI Europe ex UK NR. **Digital Stars Eurozone Acc** a réalisé +6.2% contre +4.7% pour le MSCI EMU NR.

Les rebalancements effectués en mai ont été défensifs, et ont principalement intégré des titres de la santé, de la distribution internet et de l'électronique. Nous restons globalement surpondérés sur la technologie et l'immobilier qui est cependant en diminution ; et sommes sous-pondérés dans l'énergie, les matières premières et l'alimentaire. Le poids des valeurs britanniques dans Digital Stars Europe baisse à 23.2%. La Suède reste la deuxième pondération avec 16.3%, devant la Suisse à 12.2%.

En mai, **Digital Stars Europe Smaller Companies Acc** a continué à profiter du rebond des petites valeurs et termine à +8.8%, surperformant très largement le MSCI Europe Small Cap NR (+5.2%). L'allocation sectorielle du fonds a joué en sa faveur : la technologie et la consommation discrétionnaire, deux secteurs surpondérés, affichent parmi les meilleures performances du mois. Les industrielles ne sont pas en reste en terme de contribution. L'application du dispositif de coupe-circuit, mi-mai, n'a pas eu d'impact notable sur la performance du fonds.

La dernière revue mensuelle du portefeuille a été couplée avec le dispositif de coupe-circuit. Ce dispositif, qui a pour but d'aller à rebours des tendances de marché actuelles, et donc du modèle de momentum, a vu sortir quelques « Stars Covid » et entrer des profils plus « Value » ou cycliques. La part de la santé et des services aux collectivités a été réduite en faveur des valeurs de la finance, de l'énergie ou de l'équipement auto. Des italiennes et des suédoises ont laissé la place à des valeurs britanniques et françaises.

Le portefeuille est toujours surpondéré dans la techno et les services aux collectivités, et est maintenant sous-pondéré dans la santé. Le Royaume-Uni est toujours sous-pondéré, mais représente le premier poids géographique du portefeuille (23.1%), devant la Suède (nettement surpondérée), la Suisse et l'Allemagne.

**Digital Stars US Equities Acc USD** termine le mois de mai en hausse de +8.5%, surperformant nettement le S&P 500 NR (+4.7%) et le Russell 2000 NR (+6.5%). Les plus gros secteurs du fonds ont tiré la performance, avec la technologie, la consommation discrétionnaire et la santé. À l'inverse, le fonds n'a pas profité de la bonne performance des médias, très peu représenté dans le fonds.

La dernière revue de portefeuille a renforcé l'alimentaire (à nouveau), ainsi que la communication, et réduit le poids de la santé.

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

29/05/2020	YTD	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	Since Inception	Inception Date
<b>Digital Stars Europe</b>	<b>-7.6%</b>	<b>31.4%</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>495.6%</b>	<b>13/11/1998</b>
MSCI Europe NR	-15.4%	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%	126.8%	<a href="#">Monthly Factsheet</a>
MSCI Europe Small Cap NR	-16.7%	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%	424.0%	
<b>Digital Stars Europe Ex-UK</b>	<b>-4.8%</b>	<b>30.1%</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>207.7%</b>	<b>30/06/2006</b>
MSCI Europe ex UK NR	-12.5%	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.	65.3%	<a href="#">Monthly Factsheet</a>
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	-12.0%	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.	128.2%	
<b>Digital Stars Eurozone</b>	<b>-5.7%</b>	<b>30.5%</b>	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	<b>-0.5%</b>	<b>01/10/2018</b>
MSCI EMU NR	-16.5%	25.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-8.8%	<a href="#">Monthly Factsheet</a>
MSCI EMU Small Cap NR	-15.8%	28.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-9.8%	
<b>Digital Stars Europe Smaller Companies</b>	<b>-7.9%</b>	<b>29.7%</b>	<b>-21.2%</b>	<b>32.6%</b>	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	<b>26.1%</b>	<b>16/12/2016</b>
MSCI Europe Small Cap NR	-16.7%	31.4%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	11.2%	<a href="#">Monthly Factsheet</a>
<b>Digital Stars US Equities</b>	<b>-10.6%</b>	<b>28.9%</b>	<b>-13.2%</b>	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	<b>3.5%</b>	<b>16/10/2017</b>
S&P 500 NR	-5.2%	30.7%	-4.9%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	23.5%	<a href="#">Monthly Factsheet</a>
Russell 2000 NR	-16.1%	25.0%	-11.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-4.8%	

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