

Cher(e) Actionnaire,

La tendance haussière sur les marchés s'est poursuivie en octobre. Les actions américaines se sont appréciées de +2.1% (S&P 500 NR) et les actions européennes de +0.9% (MSCI Europe NR).

Pourtant la macro-économie reste médiocre et les révisions à la baisse des perspectives de croissance économique restent dominantes. Un tel environnement est généralement défavorable aux actifs cycliques tels que les actions mais ce n'est pas le cas depuis le début de l'année. La nouvelle inflexion monétaire des banques centrales explique ce comportement pouvant apparaître paradoxal. Le virage à 180° des politiques monétaires a permis de compenser l'écroulement du momentum économique que l'on avait observé dès le printemps 2018. La classe d'actif actions se renchérit afin de s'adapter à un environnement dans lequel l'ensemble des actifs financiers sont très chers (à l'exception des actions). En parallèle la rotation stylistique initiée en septembre s'est poursuivie en octobre. L'arrêt de la baisse des taux longs ainsi qu'un regain de douceur automnale sur la géopolitique (guerre commerciale, Brexit...) expliquent ce retour de la Value. C'est la première fois depuis 2016, que la Value est le meilleur style en Europe durant 2 mois consécutifs.

Alors que le marché appréhende les 2 derniers mois de l'année, il ne faut pas exclure la poursuite de ce rally haussier. Il faudra certainement que le politique prenne le relais du monétaire. La moindre avancée sur les négociations commerciales sino-américaines, ou concernant la relance budgétaire en Europe agirait comme un catalyseur puissant dans un contexte où les investisseurs institutionnels restent massivement sous-investis en actions.

Les fonds Digital finissent octobre en petite hausse proche des indices de grandes capitalisations. Comme en septembre, la hausse des taux longs a eu un impact négatif sur les titres à cash-flow prédictibles (Utilities, Alimentaire, Immobilier) bien représentés en portefeuille. À l'inverse, les valeurs bancaires et cycliques, ont poursuivi leur rebond. Cet effet sectoriel négatif, lié à un positionnement prudent et non-cyclique a été contrebalancé par de bonnes annonces de résultats trimestriels sur les titres détenus en portefeuille (Getinge, ASM International, Evolution Gaming, Aveva, Future Plc). La performance mensuelle de **Digital Stars Europe Acc** est de 0.8%, contre 0.9% pour le MSCI Europe NR. **Digital Stars Europe Ex-UK Acc** termine octobre à 0.4% contre 1% pour le MSCI Europe ex UK NR. **Digital Stars Eurozone** a réalisé 2.7% contre 1.2% pour le MSCI EMU NR.

Les rebalancements effectués durant le mois ont été de nouveau diversifiés. Le modèle, qui a débuté l'intégration de notre nouveau momentum basé sur un réseau de neurone et combinant momentum de cours et de bénéfiques, a sélectionné des titres de toutes capitalisations sans tendance sectorielle marquée. Des valeurs de l'industrie du papier ou du transport maritime réapparaissent, témoignant d'un léger retour des cycliques dans le portefeuille. Nous sommes globalement surpondérés sur la technologie, la consommation discrétionnaire et les utilities; et sommes sous-pondérés dans les financières (principalement les banques), l'énergie et les matières premières. Le fonds conserve un profil croissance / non-cyclique. Le poids des valeurs britanniques dans Digital Stars Europe continue à augmenter, à 24.2%, et se rapproche de celui du benchmark. La Suède est la deuxième pondération avec 13.3%. La tracking-error ex-ante de Digital Stars Europe est de 6.01% contre le MSCI Europe. Le bêta ex-ante est à 0.93.

Digital Stars Europe Smaller Companies Acc a terminé le mois d'octobre en hausse de +2.5%, en ligne avec le MSCI Europe Small Cap NR. La surexposition techno du fonds a joué en sa faveur, ainsi que les annonces positives sur les titres du jeu, des médias, de l'industrie. À l'inverse, l'immobilier et les utilities ont pesé sur les performances du fonds.

La dernière revue de portefeuille a été diversifiée. La part de l'immobilier, de la consommation de base et de l'énergie a été réduite, et celle des matériaux poussée. Le poids des valeurs britanniques a été renforcé, à l'inverse de celui des suédoises, rééquilibrant un peu les paris géographiques. Le portefeuille reste surpondéré dans la techno, la santé et les services aux collectivités, et sous-pondéré dans les financières, les industrielles et la consommation de base. Le Royaume-Uni demeure sous-pondéré mais redevient le premier poids géographique du portefeuille, devant la Suède.

Digital Stars US Equities Acc USD termine le mois d'octobre en hausse de +2.6%, contre +2.1% pour le S&P 500 NR et +2.6% pour le Russell 2000 NR. Un très bon mois pour les valeurs industrielles, notamment celles liées à la construction. Le dynamisme de la consommation discrétionnaire s'est poursuivi ce mois-ci.

Lors de la dernière revue de portefeuille, le modèle a réduit le poids des deux secteurs les plus surpondérés : la consommation discrétionnaire et les industrielles. La techno et surtout la santé ont été renforcées. Le portefeuille est maintenant surpondéré dans la consommation discrétionnaire et l'industrie, et sous-pondéré dans les services à la communication.

Dans une optique de clarification de notre gamme de fonds, et pour affirmer clairement leur profil all-cap, les fonds Digital Stars Europe, Digital Stars Europe Ex-UK et Digital Stars Eurozone ont changé de benchmark au 1^{er} octobre 2019. Dorénavant leurs indices de références sont respectivement MSCI Europe NR, MSCI Europe ex UK NR et MSCI EMU NR. Nous vous informons également que Chahine Capital est désormais signataire des UNPRI.

31/10/2019	YTD	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	Since Inception	Inception Date
Digital Stars Europe	22.0%	-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%	498.8%	13/11/1998
MSCI Europe NR	20.3%	-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%	155.9%	Monthly Factsheet
MSCI Europe Small Cap NR	20.6%	-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%	476.9%	Monthly Factsheet
Digital Stars Europe Ex-UK	22.0%	-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.	--	203.2%	30/06/2006
MSCI Europe ex UK NR	21.9%	-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.	--	81.2%	Monthly Factsheet
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	19.2%	-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.	--	140.7%	Monthly Factsheet
Digital Stars Eurozone	24.9%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1.0%	01/10/2018
MSCI EMU NR	20.9%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	5.1%	Monthly Factsheet
MSCI EMU Small Cap NR	21.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1.0%	Monthly Factsheet
Digital Stars Europe Smaller Companies	17.9%	-21.2%	32.6%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	24.5%	16/12/2016
MSCI Europe Small Cap NR	20.6%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	22.5%	Monthly Factsheet
Digital Stars US Equities	23.2%	-13.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	10.6%	16/10/2017
S&P 500 NR	22.6%	-4.9%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	22.1%	Monthly Factsheet
Russell 2000 NR	16.8%	-11.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	6.0%	Monthly Factsheet

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