

Cher(e) Actionnaire,

Les mois se suivent et ne se ressemblent pas toujours. Ainsi, septembre 2019, marque une rupture dans la tendance générale observée depuis le début de l'année, et les actifs financiers ont évolué dans le sens opposé de ce que l'on avait pu observer en août.

De nombreux signaux favorables ont en effet émergé. L'espoir de voir avancer les négociations bilatérales sino-américaines concernant le commerce international s'est trouvé renforcé par des déclarations constructives. L'hypothèse d'une relance budgétaire européenne a pris de l'importance, avec l'annonce d'un programme d'investissement en faveur de l'économie durable de 100 milliards d'Euros d'ici 2030 par l'Allemagne. Enfin, les banques centrales ont globalement agi comme le marché souhaitait en baissant les taux.

Dans ce contexte, les marchés actions ont grimpé grâce à la détente de la prime de risque et les taux se sont retendus, après avoir atteint en août des niveaux négatifs record en Zone Euro. En parallèle, une forte rotation des styles et secteurs a pu être observée au sein du marché actions. Le style Value s'est ainsi distingué, soutenu par le bon comportement des banques mais aussi de certains secteurs cycliques, mais reste très en retrait depuis le début de l'année. Cette rotation sera accompagnée par nos modèles momentum, si elle devait se poursuivre. Des dossiers de type « recovery value » pourraient alors émerger et offrir une alternative diversifiante aux dossiers de type croissance structurellement bien adaptés à notre approche.

Les fonds Digital finissent septembre en nette hausse mais en retrait par rapport aux indices de petites et de grandes capitalisations du fait de leur positionnement prudent et de leur biais non-cyclique. La repentification de la courbe des taux, observée du 5 au 13 septembre, a eu un impact très négatif sur les titres à cash-flow prédictibles (Utilities, Alimentaire, Immobilier) bien représentés en portefeuille. À l'inverse les valeurs bancaires et cycliques, soit les valeurs à mauvais momentum, ont fortement rebondi. Ce phénomène de retour à la moyenne est analogue au comportement des marchés en avril, en plus violent. Il a en parti été corrigé durant la deuxième partie du mois, les taux longs refluant. La performance mensuelle de **Digital Stars Europe Acc** est de 2.1%, contre 3.5% pour le MSCI Europe Small Cap NR et 3.8% pour le MSCI Europe NR. **Digital Stars Europe Ex-UK Acc** termine septembre à 1.1% contre 2.5% pour le MSCI Europe ex UK Small Cap NR et 3.3% pour le MSCI Europe ex UK NR.

Les rebalancements effectués durant le mois ont été plus diversifiés que les précédents, moins concentrés sur les valeurs « qualité/croissance ». Le modèle a sélectionné des titres de toutes capitalisations sans tendance sectorielle marquée. On note des titres des secteurs industriels, alimentaires, assurance, santé et technologie dans les entrants et les sortants. 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 augmente à 22.6%. La Suède est la deuxième pondération avec 13.9%. La tracking-error ex-ante de Digital Stars Europe est de 5.56% contre le MSCI Europe. Le bêta ex-ante est à 0.98.

Digital Stars Europe Smaller Companies Acc a terminé le mois de septembre en hausse de 2%, contre 3.5% pour le MSCI Europe Small Cap NR. La surexposition immobilière du fonds a joué en défaveur du fonds à cause de la repentification des taux, ainsi que de publications négatives sur quelques titres du secteur. Mais ce retard a été comblé en grande partie au milieu du mois grâce à la technologie qui a porté le fonds.

La dernière revue de portefeuille a été diversifiée. La part des utilities a été réduite, et celle de la santé et des matériaux poussée. La part des valeurs suisses a été renforcée, à l'inverse des néerlandaises. Le portefeuille reste surpondéré dans la techno, la santé, les services aux collectivités et l'immobilier, et sous-pondéré dans les financières et les industrielles. La Suède est toujours le premier poids géographique du portefeuille, devant le Royaume-Uni qui demeure nettement sous-pondéré.

Digital Stars US Equities Acc USD termine le mois de septembre en hausse de 0.5%, contre +1.8% pour le S&P 500 NR et +2.0% pour le Russell 2000 NR. La technologie a souffert et principalement les softwares, subissant de plein fouet le retournement de style observé durant le mois. La consommation discrétionnaire a pris le relais et a été le secteur contribuant le plus à la performance, poussé par les valeurs du retail ; la relance des négociations entre la Chine et les US autour d'un trade deal aidant.

Le dernier rebalancement a été diversifié, avec un renforcement dans les industrielles et la construction via l'intégration de MasTec Inc. Du côté des sorties, quelques financières, surtout des banques régionales. 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.

30/09/2019	YTD	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	Since Inception	Inception Date
Digital Stars Europe	21.0%	-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%	493.9%	13/11/1998
MSCI Europe Small Cap NR	17.6%	-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%	462.9%	Monthly Factsheet
MSCI Europe NR	19.2%	-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%	153.7%	
Digital Stars Europe Ex-UK	21.5%	-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.	--	201.9%	30/06/2006
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	17.1%	-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.	--	136.3%	Monthly Factsheet
MSCI Europe ex UK NR	20.7%	-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.	--	79.5%	
Digital Stars Europe Smaller Companies	15.0%	-21.2%	32.6%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	21.4%	16/12/2016
MSCI Europe Small Cap NR	17.6%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	19.5%	Monthly Factsheet
Digital Stars US Equities	20.1%	-13.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	7.8%	16/10/2017
S&P 500 NR	20.0%	-4.9%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	19.6%	Monthly Factsheet
Russell 2000 NR	13.8%	-11.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	3.3%	

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