



Cher(e) Actionnaire,

Les indices actions clôturent péniblement le 1^{er} semestre en baissant fortement en juin (MSCI Europe NR -7.7%, MSCI USA NR -8.3%). Les inquiétudes concernant la croissance économique ont poussé les investisseurs à adopter un positionnement prudent. Pour contrer une inflation qui n'a désormais plus rien de transitoire, les banques centrales ont initié une véritable course contre la montre. Elles relèvent vivement les taux et durcissent leur politique monétaire afin de freiner l'activité et de faire baisser le prix de l'énergie et des matières premières qui restent à ce stade les principaux contributeurs à la hausse des prix. L'indice de matières premières CRB All Commodities abandonne ainsi -5.2% en juin, sa plus forte baisse mensuelle depuis mars 2020 et le krach Covid, et permet aux anticipations d'inflation de se détendre fortement. Le durcissement monétaire pourrait n'être que transitoire et il ne faut pas exclure un retour à une politique plus « Dovish » dès 2023. Un tel scénario serait favorable aux actions dans une optique moyen/long terme, alors que les supports techniques séculaires (sommet de 2000 et de 2007 en Europe) restent valides, et la valorisation attractive à l'orée des publications trimestrielles du T2.

Les craintes des investisseurs oscillent donc entre inflation, durcissement de la politique monétaire et potentielle récession à venir. Dans cet environnement de forte aversion au risque, les valeurs cycliques, dont les matières premières et l'énergie, qui avaient bénéficié d'un momentum positif à la suite de l'invasion de l'Ukraine et bien représentées dans nos portefeuilles, ont particulièrement souffert, soit une nouvelle cassure de tendance pour cette année 2022. Seules les grandes capitalisations défensives ont limité leurs pertes. L'absence de tendance stable, la faible influence de l'actualité et des fondamentaux des entreprises sur leur évolution boursière, constituent logiquement un environnement défavorable à notre approche momentum. Juillet sera marqué par les annonces de résultats semestriels, période d'ordinaire favorable à notre stratégie, d'autant plus que les titres en portefeuille continuent globalement de voir leurs profits estimés révisés à la hausse. La performance mensuelle de **Digital Stars Europe Acc est de -13%**, contre -7.7% pour le MSCI Europe NR. **Digital Stars Europe Ex-UK Acc termine juin à -13.6%** contre -8.2% pour le MSCI Europe ex UK NR. **Digital Stars Eurozone Acc a réalisé -9.9%** contre -9.2% pour le MSCI EMU NR.

Influencés par l'actuelle aversion au risque, les rebalancements effectués en juin ont principalement intégré des valeurs défensives dans les secteurs de la santé, de l'alimentaire et des télécoms, mais également quelques financières et des valeurs de l'énergie. Nous vendons majoritairement des titres cycliques dans les secteurs industriels et technologique.

Digital Stars Europe est surpondéré sur les matières premières, les industrielles, la technologie et l'énergie. La surexposition sur les matières premières est un peu abaissée à 8%. Le fonds est sous-pondéré dans l'alimentaire, et la santé. Le Royaume-Uni reste la première pondération à 13.1%, soit une nette sous-pondération, devant l'Allemagne à 12.4% et la France, à 10.4%.

Digital Stars Europe Smaller Companies Acc a terminé en baisse de -9.8% en juin, mais a bien résisté à la forte chute des petites capitalisations (MSCI Europe Small Cap NR à -11.8%). La baisse provient principalement des matériaux et de l'industrie (transport). La bonne tenue relative des services aux collectivités, des semi-conducteurs et de la distribution a nettement aidé le fonds, ainsi que la forte activité M&A sur le mois.

Les revues mensuelles du portefeuille se sont focalisées sur le renforcement de l'alimentaire, des matériaux, ainsi que des services aux collectivités et des médias. Les ventes ont principalement concerné la technologie, les financières et les industrielles.

Le portefeuille est toujours très nettement surpondéré dans l'énergie, ainsi que dans les matériaux et les services aux collectivités, et sous-pondéré dans l'industrie et l'immobilier, ainsi que dans la santé.

Le Royaume-Uni (pays le plus sous-pondéré) est toujours le premier poids du fonds à 21.6%, devant la Norvège à 14.8% (pays le plus surpondéré).

Digital Stars US Equities Acc USD a terminé en baisse de -9.6% en juin, derrière le MSCI USA NR à -8.3% et le MSCI USA Small Cap NR à -9.1%. Le fonds a été particulièrement affecté par quelques industrielles, par des semi-conducteurs, et par des titres liés à la construction (construction, matériaux, grossistes en matériaux, bois...). Le secteur financier s'est bien comporté en termes relatifs.

La dernière revue mensuelle du portefeuille a été assez défensive, avec notamment le renforcement de la consommation de base et de la santé, et l'allègement de la consommation discrétionnaire (détaillants) et de l'industrie.

Le fonds est surpondéré dans la banque, la consommation cyclique et l'industrie, et sous-pondéré dans la pharma et les médias.



Historique des performances

30/06/2022	YTD	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	Since Inception	Inception Date
Digital Stars Europe	-28.7%	30.7%	15.6%	31.4%	-19.5%	23.7%	0.7%	24.7%	3.5%	36.0%	22.7%	-16.0%	32.6%	37.0%	-48.3%	594.6%	13/11/1998
MSCI Europe NR	-13.8%	25.1%	-3.3%	26.0%	-10.6%	10.2%	2.6%	8.2%	6.8%	19.8%	17.3%	-8.1%	11.1%	31.6%	-43.6%	179.6%	
MSCI Europe Small Cap NR	-23.3%	23.8%	4.6%	31.4%	-15.9%	19.0%	0.9%	23.5%	6.5%	33.4%	27.0%	-17.5%	29.9%	59.5%	-51.9%	525.0%	
Digital Stars Europe Ex-UK	-28.4%	33.9%	20.2%	30.1%	-17.2%	25.0%	5.0%	24.7%	3.6%	37.1%	22.4%	-21.4%	32.3%	36.1%	-42.2%	272.6%	30/06/2006
MSCI Europe ex UK NR	-17.5%	24.4%	1.7%	27.1%	-10.9%	11.4%	2.4%	10.7%	6.4%	22.1%	19.4%	-12.4%	8.6%	28.4%	-42.7%	97.5%	
MSCI Europe ex UK Small Cap NR	-22.7%	24.6%	11.7%	28.5%	-15.8%	20.3%	5.5%	25.0%	5.9%	33.5%	22.8%	-21.9%	26.6%	55.9%	-50.8%	178.9%	
Digital Stars Eurozone	-24.8%	32.0%	18.3%	30.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	24.0%	01/10/2018
MSCI EMU NR	-18.7%	22.2%	-1.0%	25.5%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	7.3%	
MSCI EMU Small Cap NR	-18.7%	23.3%	5.5%	28.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	13.2%	
Digital Stars Europe Smaller Companies	-24.6%	33.6%	27.3%	29.7%	-21.2%	32.6%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	75.6%	16/12/2016
MSCI Europe Small Cap NR	-23.3%	23.8%	4.6%	31.4%	-15.9%	19.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	32.7%	
Digital Stars US Equities	-31.0%	37.9%	23.8%	28.9%	-13.2%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	36.3%	16/10/2017
MSCI USA NR	-21.3%	26.5%	20.7%	30.9%	-5.0%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	56.5%	
MSCI USA Small Cap NR	-21.7%	19.1%	18.3%	26.7%	-10.4%	n.s.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	29.8%	

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Votre contact commercial reste à votre disposition pour plus d'informations sur les fonds Digital.

Si vous souhaitez vous désabonner de ce rapport mensuel, merci d'envoyer un mail à info@chahinecapital.com

Cordialement,
L'équipe de gestion

La performance future d'un investissement ne peut être déduite des performances passées. La valeur d'un investissement peut en effet monter aussi bien que baisser. Un investissement peut aussi perdre de la valeur du fait de variations des taux de change. J.Chahine Capital ne peut garantir que le capital investi conservera sa valeur ou que celle-ci augmentera.