

La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 29 Avril 2016

	29/04/16	2016	1 an	3 ans	5 ans
CAC 40	4428,96	-4,5%	-12,2%	+16,2%	+7,8%
Stoxx 600	341,48	-6,7%	-13,5%	+15,4%	+20,3%
SP 500	2065,30	+1,0%	-2,0%	+30,5%	+51,5%
MSCI Emergents	840,19	+5,8%	-19,7%	-17,8%	-30,2%
MSCI World	1670,80	+0,5%	-6,5%	+14,6%	+20,3%
Dollar	1,1403	-4,5%	-1,6%	+14,0%	+30,3%
Livre Sterling	0,7803	-5,9%	-6,9%	+7,7%	+14,3%
Franc suisse	1,0984	-1,4%	-4,5%	+11,7%	+17,1%

	29/04/16	2016	1 an	3 ans	5 ans
Taux 3 mois €	-0,25%	-0,13%	-0,01%	0,21%	1,39%
Taux 3 mois \$	0,64%	0,61%	0,28%	0,28%	0,27%
Taux 10 ans €	0,27%	0,63%	0,37%	1,21%	3,24%
Taux 10 ans \$	1,83%	2,27%	2,11%	1,66%	3,29%
Baril de Brent	48,13	+29,1%	-27,6%	-53,3%	-61,8%
Once d'or	1292,99	+21,8%	+9,7%	-11,6%	-17,3%
Fret	703	+47,1%	+19,8%	-19,3%	-44,6%
CRB	184,61	+4,8%	-19,0%	-35,3%	-50,2%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

Le mois d'avril s'est avéré un bon mois pour les places boursières mondiales. Le CAC 40 progresse de 2,5%, comme l'Eurostoxx 50, et c'est l'indice espagnol IBEX 35 qui s'adjuge la plus forte hausse en Europe avec 4,92%. Aux USA, les indices Dow Jones 30 et SP 500 stagnent (respectivement -0,1% et -0,3% sur le mois) après avoir côtoyé des niveaux proches des plus hauts historiques. L'indice nippon quant à lui respire un peu en gagnant 3,1% après une baisse de 12% au cours des 3 premiers mois de l'année. Les plus belles performances d'avril sont à mettre à l'actif des marchés émergents, le BOVESPA brésilien progresse de 6,6% et le MICEX 10 à Moscou gagne 5,2%. Cette bonne orientation des marchés émergents est soutenue depuis le début de l'année par le recul du dollar et par le rebond des prix des matières premières.

Le pétrole reste au cœur des débats et la réunion de Doha du 17 avril devait selon les rumeurs aboutir à un accord permettant le gel de la production de pétrole. Mais les discussions ont tourné court, l'absence de l'Iran a froissé l'Arabie saoudite qui n'a pas hésité à mettre un terme aux négociations sans qu'aucun accord ne soit entériné. Malgré cet échec et le retour sur le marché de la production iranienne, le Brent gagne plus de 20% sur le mois à 48\$ le baril.

Sur le front des politiques monétaires, les Banques Centrales continuent d'influencer le comportement des investisseurs. La FED américaine a été claire sur le rythme de la normalisation monétaire ; Il n'y aura pas de nouvelle hausse des taux avant le mois de juin. Le consensus prévoit maintenant deux hausses en 2016. Cette annonce permet au dollar de continuer sa baisse notamment face à l'euro. Au Japon, La BOJ a surpris et déçu les analystes en indiquant qu'aucune mesure supplémentaire ne serait prise pour raffermir l'inflation et la croissance. Cette position a renforcé le Yen qui continue sa hausse entamée en début d'année. Enfin en Europe, La BCE et Mario Draghi ont mis fin à toute spéculation sur « l'hélicoptère monétaire » qui aurait consisté à verser des liquidités aux citoyens Européens (oui, on peut rêver !) dans le but de stimuler directement la consommation et ainsi relancer l'inflation.

En France, la fin du mois est marquée par un chiffre meilleur qu'attendu de la croissance du PIB au premier trimestre, stimulée par la consommation des ménages qui s'est appréciée de 1,2%, la plus forte hausse depuis 2004. Aux USA, les chiffres sont dans l'ensemble plutôt décevants, le PIB croît seulement de 0,5% (plus faible hausse depuis 2 ans). Seul le taux de chômage continue d'être favorable avec des chiffres proches du plein-emploi. En Chine, les indicateurs économiques confirment que l'activité se rééquilibre avec des indices PMI toujours supérieurs à la fameuse barre des 50 points.

Au niveau des entreprises, le mois d'avril est habituellement chargé avec les publications des chiffres d'affaires du premier trimestre. Les analystes ont eu tendance à sous-estimer les résultats des entreprises européennes ce qui a donné lieu à de belles surprises malgré le risque de change supporté par certaines entreprises. La hausse des matières premières a permis aux secteurs du gaz/pétrole et matériaux de base d'afficher de belles performances sur le mois. Le secteur financier s'est repris suite à l'annonce de la création d'un fond de soutien des banques en Italie. Les entreprises américaines ont publié des chiffres médiocres mais légèrement meilleurs que ceux attendus par les observateurs.

Pour les semaines qui viennent, nous restons prudents car nous constatons que les marchés ont tendance à réagir plus faiblement aux bonnes surprises tandis que la volatilité reste très présente. De plus la date du vote britannique en juin sur le BREXIT se rapproche et entretient beaucoup d'incertitudes.

Tournez svp

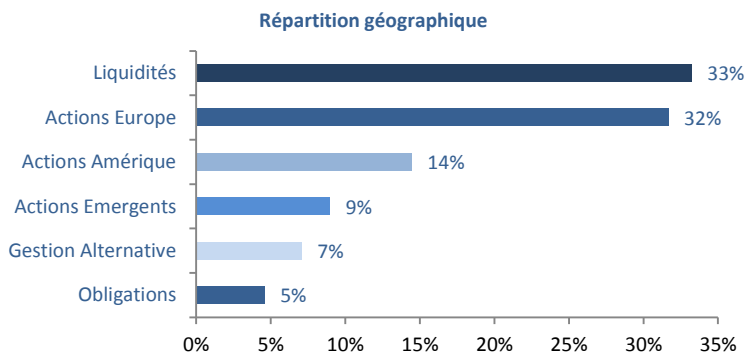
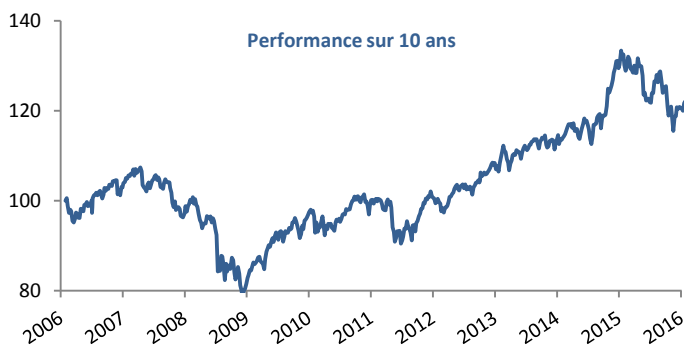
ZARIFI PATRIMOINE

L'exposition du fonds a légèrement progressé au cours du mois. La nette revalorisation des actifs en actions est seule responsable de cette hausse.

Les investissements sur les marchés émergents ont été les plus performants depuis la dernière lettre mensuelle suivis par les actions européennes alors que les obligations ont légèrement pénalisé la progression du fonds.

Nous avons au cours du mois réalisé des ajustements de nos positions actions pour les équilibrer après des divergences de performances. Nous en avons profité pour augmenter le poids de nos convictions face aux actifs plus indiciels.

Orientation des placements : Fonds Commun de placement diversifié, investi sur les différents actifs financiers et sur l'ensemble des places mondiales.



	Cours au 29/04/16	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
Zarifi Patrimoine	58,90	-3,79%	-7,29%	+11,36%	+20,23%	55,10%	10,2

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

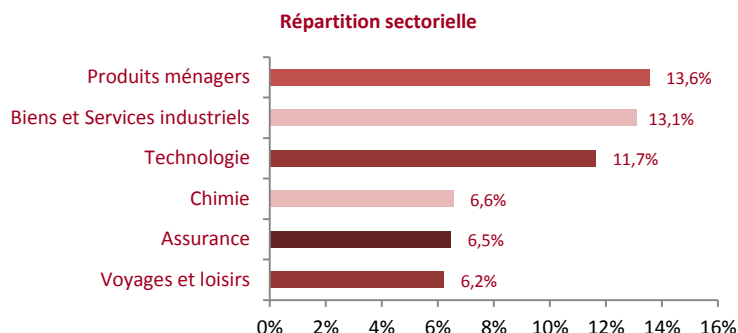
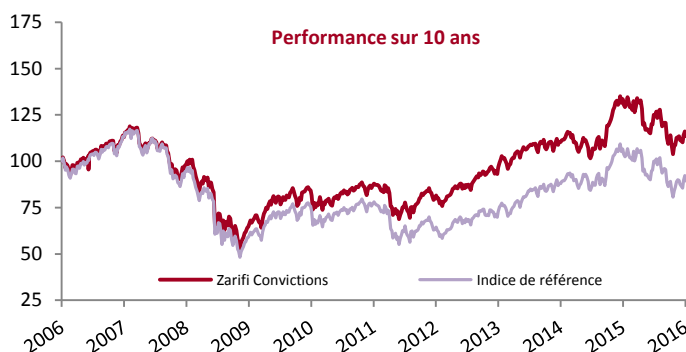
ZARIFI CONVICTIONS

Notre pondération en actions européennes s'est également renforcée depuis quelques semaines grâce à l'importante progression de celles-ci au mois d'avril.

Beaucoup de nos convictions ont effectué la publication de leurs chiffres d'affaires du premier trimestre 2016. Les résultats sont dans l'ensemble très satisfaisants. Les croissances organiques, c'est-à-dire les plus représentatives de la pérennité du business, sont plus importantes qu'anticipé pour nombre de nos dossiers.

Airbus et Air Liquide ont un peu déçu les attentes des analystes tandis qu'Ingenico, Essilor et L'Oréal ont surpris agréablement sur la vigueur de leurs ventes.

Orientation des placements : Fonds Commun de placement, éligible au PEA, investi en actions françaises et européennes. Son indicateur de référence est l'EuroStoxx 50 NR depuis le 01/01/2013. L'ancien indicateur de référence se composait de 1/3 Stoxx 50 et 2/3 CAC 40 (hors dividendes).



	Cours au 29/04/16	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité 1 an
Zarifi Convictions	84,08	-6,01%	-13,11%	+17,35%	+29,02%	98,29%	19,9
Indice de référence	5816,35	-6,58%	-14,03%	+22,39%	+15,53%	100%	22,3

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

Les performances passées ne préjugent pas les performances futures et ne sont pas stables dans le temps. Les fonds présentés sont autorisés à la commercialisation en France mais le présent document ne constitue ni une offre, ni une recommandation personnalisée, ni une sollicitation en vue de la souscription des produits présentés. Avant d'envisager toute souscription, il faut consulter les documentations réglementaires des fonds (prospectus, DICI), disponibles auprès de Zarifi Gestion ou sur le site www.zarifi.com, notamment afin de prendre connaissance des risques encourus. Il est rappelé que la souscription de parts de fonds présente des risques, en particulier de perte en capital par rapport aux sommes investies.