

La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 27 mai 2016

	27/05/16	2016	1 an	3 ans	5 ans		27/05/16	2016	1 an	3 ans	5 ans
CAC 40	4514,74	-2,6%	-9,8%	+14,1%	+14,3%	Taux 3 mois €	-0,26%	-0,13%	-0,01%	0,20%	1,43%
Stoxx 600	349,64	-4,4%	-12,6%	+15,3%	+25,3%	Taux 3 mois \$	0,67%	0,61%	0,28%	0,27%	0,25%
SP 500	2099,06	+2,7%	-0,4%	+27,2%	+57,7%	Taux 10 ans €	0,14%	0,63%	0,49%	1,43%	2,99%
MSCI Emergents	808,29	+1,8%	-19,5%	-21,3%	-29,6%	Taux 10 ans \$	1,85%	2,27%	2,12%	2,01%	3,07%
MSCI World	1676,07	+0,8%	-5,8%	+12,3%	+25,2%	Baril de Brent	49,32\$	+32,3%	-24,8%	-51,9%	-57,1%
Dollar	1,1168	-2,5%	-1,8%	+15,9%	+27,7%	Once d'or	1 212,95\$	+14,3%	+1,9%	-12,5%	-21,1%
Livre Sterling	0,7625	-3,7%	-5,7%	+12,4%	+13,7%	Fret	606,00	+26,8%	+2,9%	-26,6%	-58,9%
Franc suisse	1,1068	-2,1%	-6,6%	+12,6%	+10,4%	CRB	186,14	+5,7%	-16,6%	-34,7%	-46,2%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

Les investisseurs ont été prudents durant ce mois de mai, les volumes échangés ont été faibles et les cours plutôt stables jusqu'à la dernière semaine du mois. Le lundi 23 mai a marqué le début d'une belle semaine sur les marchés boursiers, ce qui a permis aux places européennes de finir le mois dans le vert : +2,4 % pour l'indice STOXX 600, +1,9 % pour le CAC 40. Aux USA, ce rebond a été moins perceptible mais le S&P 500 gagne tout de même 1,6 % et continue d'afficher une performance sur l'année positive (+2,7 %). La mauvaise performance vient des marchés émergents qui, après avoir profité du recul du dollar depuis le début de l'année, repartent à la baisse : -3,8 % sur le mois pour l'indice MSCI EM.

La tendance haussière des cours du pétrole agit en support des marchés d'actions. Malgré l'absence d'accord entre les pays producteurs, l'or noir poursuit sa remontée enclenchée en début d'année et termine sur un quatrième mois de hausse consécutive (+2,4 % pour le baril de Brent). Les marchés européens profitent également d'avancées sur la situation en Grèce. Le parlement Grec a adopté des réformes fiscales très controversées dans le pays qui visent à réduire le poids de sa dette publique et devraient lui permettre de bénéficier de nouvelles aides financières.

De nombreux indicateurs macroéconomiques concernant le premier trimestre de l'année ont été publiés durant le mois. Les chiffres dévoilent une légère progression de l'activité mondiale, notamment stimulée par une augmentation de la production industrielle. Cependant cette fragile amélioration présente des disparités géographiques.

C'est en Europe que la conjoncture économique s'est le plus raffermie avec une croissance économique qui devrait atteindre 1,7% en 2016. Cette accélération de la croissance est soutenue par une demande intérieure en progression, par une amélioration de l'accès aux crédits et par un taux de chômage qui continue de faiblir. L'inquiétude principale réside encore dans l'orientation à la baisse des prix (-0,1% en mai) malgré une politique monétaire de la BCE plus qu'accommodante.

Aux USA, la faible croissance du 1^{er} trimestre a récemment été revue à la hausse, passant de 0,5% à 0,8% en rythme annualisé. En dépit de cette révision, les chiffres indiquent bien que l'économie américaine a ralenti, sanctionnée par l'appréciation du dollar et par une demande mondiale molle.

Au Japon, l'incapacité à créer de l'inflation et la stagnation des salaires pénalisent la croissance. Le pays a un besoin urgent de réformes structurelles visant à fluidifier le marché de l'emploi afin de rétablir la situation économique.

Enfin les pays émergents sont à la traîne en ce début d'année. Lors du G7 qui se tenait à la fin du mois au Japon, les principaux chefs d'états ont exprimé leurs craintes vis-à-vis de l'instabilité politique et économique qui régnait dans ces pays. A l'image du Brésil qui fait face à une crise politique avec la destitution de Dilma Rousseff ou de la Chine dont le gouvernement semble hésiter entre la promotion d'une économie de services tournée vers l'avenir et la défense de ses industries exportatrices avec le yuan à nouveau orienté à la baisse depuis plusieurs mois.

La France n'est cependant pas en reste, les récents mouvements sociaux contre la loi travail ont pris de l'ampleur ces dernières semaines et les actions d'une minorité de bloqueurs viennent menacer la reprise économique. Ce contexte de tension sociale ne semble toutefois pas inquiéter les marchés dont le regard est d'ores et déjà tourné vers le vote sur le BREXIT qui aura lieu en Grande Bretagne le 23 juin prochain.

Tournez svp

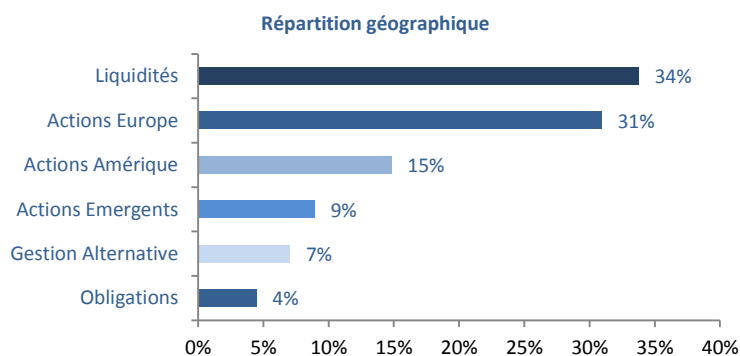
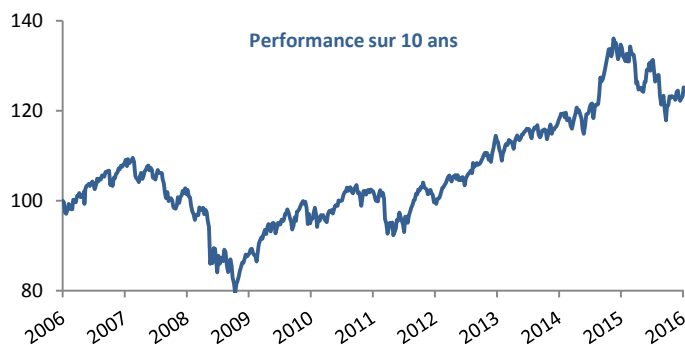
ZARIFI PATRIMOINE

La remontée des marchés actions a augmenté notre exposition aux actifs risqués. Notre prise de bénéfices sur Unilever a permis de revenir sous les 55% à la fin du mois.

Le fonds a également profité du rebond du dollar face à l'euro et les actifs investis aux Etats-Unis ont donc réalisé la meilleure performance sur le mois (+3,8%). A contrario, les positions sur les marchés émergents ont été pénalisées par le recul des indices (-1,8%).

Zarifi Patrimoine limite néanmoins ses pertes en 2016 et se retrouve proche des niveaux de la fin d'année 2015. La volatilité semble aussi s'atténuer après les pics observés lors des mois de janvier et février.

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



	Cours au 27/05/16	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
Zarifi Patrimoine	59,89	-2,17%	-6,57%	+10,42%	+22,65%	55%	9,8

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

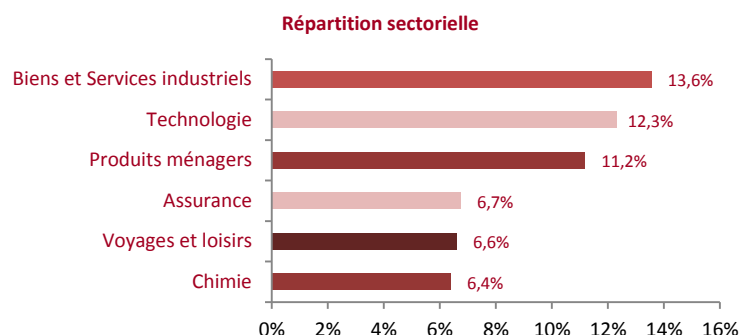
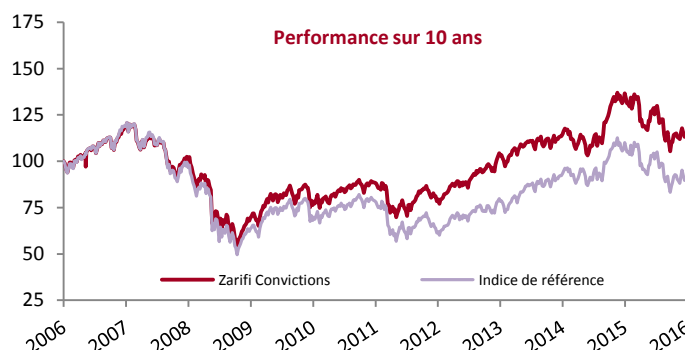
ZARIFI CONVICTIONS

Nous avons vendu la ligne d'Unilever que nous détenions depuis un peu plus de deux ans en réalisant une plus-value d'environ 25%. Cela permet également de réduire notre exposition au secteur des produits de grande consommation dans lequel nous détenons encore Nestlé et L'Oréal.

Cette prise de bénéfices a réduit notre exposition aux actions en fin de mois après la belle performance du marché ces dernières semaines. Nous sommes donc exposés à 95% aux actions européennes.

Nous avons également arbitré une partie de nos positions sur les marchés dérivés au profit d'actions en direct afin de réduire nos liquidités.

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 27/05/16	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité 1 an
Zarifi Convictions	86,44	-3,38%	-11,36%	+14,89%	+34,56%	95%	19,9
Indice de référence	5 988,29	-3,82%	-11,38%	+20,80%	+22,68%	100%	22,5

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.