

La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 26 août 2016

	26/08/16	2016	1 an	3 ans	5 ans		26/08/16	2016	1 an	3 ans	5 ans
CAC 40	4441,87	-4,2%	-5,0%	+9,2%	+43,9%	Taux 3 mois €	-0,30%	-0,13%	-0,03%	0,23%	1,54%
Stoxx 600	343,72	-6,0%	-5,4%	+12,8%	+52,4%	Taux 3 mois \$	0,83%	0,61%	0,33%	0,26%	0,32%
SP 500	2169,04	+6,1%	+9,1%	+30,4%	+84,3%	Taux 10 ans €	-0,07%	0,63%	0,74%	1,94%	2,16%
MSCI Emergents	901,39	+13,5%	+9,9%	-3,4%	-7,6%	Taux 10 ans \$	1,63%	2,27%	2,18%	2,81%	2,19%
MSCI World	1726,08	+3,8%	+4,1%	+14,4%	+48,4%	Baril de Brent	49,92\$	+33,9%	-0,3%	-55,0%	-55,2%
Dollar	1,1290	-3,6%	-0,2%	+18,3%	+27,6%	Once d'or	1 321,22\$	+24,5%	+16,6%	-5,5%	-27,7%
Livre Sterling	0,8545	-14,1%	-14,3%	+0,5%	+3,6%	Fret	720,00	+50,6%	-20,3%	-38,2%	-53,3%
Franc suisse	1,0933	-0,9%	-1,2%	+13,0%	+4,8%	CRB	186,11	+5,7%	-5,6%	-36,0%	-44,5%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

La baisse des marchés que beaucoup d'intervenants redoutaient pour cet été après le Brexit n'a pas eu lieu. Les résultats du vote du 23 juin en faveur de la sortie de la Grande Bretagne ont pour l'instant seulement entraîné une chute brutale des cours pendant 2 séances, vite effacée par la suite. En juillet, l'EURO STOXX 50 et le CAC 40 sont revenus à des niveaux proches de ceux avant le référendum, tandis qu'au Japon et aux USA les indices ont largement dépassé les niveaux du 23 juin. Le mois d'août a, par la suite, été très calme sur les places boursières mondiales avec des volumes échangés faibles, mais habituels pour la période. A noter que les indices américains S&P 500 et DOW JONES ont tout de même profité de la trêve estivale pour atteindre des plus hauts historiques.

Au cours du mois de juillet, les entreprises ont entamé la publication des résultats du second trimestre de l'année. Les chiffres sont dans l'ensemble moyens en Europe et aux USA, mais restent dans la continuité du premier trimestre. Concernant le secteur bancaire européen, l'inquiétude demeure avec les taux d'intérêt bas qui nuisent aux marges du secteur. Les stress-tests réalisés fin juillet, visant à vérifier la capacité de résistance des banques face à un choc économique, n'ont pas rassuré ; si les institutions Françaises apparaissent robustes, c'est en Italie que la situation semble la plus fragile. La capitalisation boursière des banques s'affaiblit dangereusement tandis que les créances douteuses s'accumulent. Le sujet devient politique et il est probable que le référendum sur l'abolition du Sénat annoncé par M. Renzi pour la fin de l'année accroisse l'instabilité politique dans le pays.

Les indicateurs économiques parus cet été ont été stables en Europe, reflétant une croissance molle. La croissance du PIB de la zone euro a ainsi ralenti à 0,3% au 2ème trimestre alors qu'elle était de 0,6% au T1, soit 1,6% en glissement annuel ; cette décélération s'explique par une faible croissance des dépenses des ménages et de l'investissement au cours de la période.

En France, après un bon premier trimestre (+0,7%), la croissance a été nulle au T2, pénalisée par une baisse des investissements et de la production (-0,9%) liée aux mouvements sociaux contre la loi travail.

En Chine, le PMI des services a légèrement progressé en juillet (53,9 vs 53,7 en juin), contrairement au PMI manufacturier qui s'établit à 49,9 contre 50 en juin. Aux USA, l'indice des services a ralenti à 50,9 contre 51,4 en juillet, il s'agit là du chiffre le plus faible depuis le mois de février. Le PIB américain a progressé de 1,1% à un rythme annualisé au deuxième trimestre. Ce chiffre reste moyen mais fait mieux que le fragile 0,8% affiché au premier trimestre.

Les banques centrales restent toujours très actives et continuent d'influencer les stratégies d'investissement. Dans les semaines à venir, la divergence de politique entre le Japon et les USA va probablement s'accroître considérablement. La BOJ s'apprêterait à renforcer dès septembre son assouplissement quantitatif tandis que dans le même temps, la FED laisse entrevoir une hausse des taux avant la fin de l'année. Les chiffres de l'emploi américain pour le mois d'août seront très attendus avant la décision de la Réserve fédérale américaine.

La BCE a rassuré à propos des effets du Brexit sur l'économie européenne, qu'elle estime moins importants qu'attendus dans un premier temps. En Chine, la banque centrale souhaite poursuivre la libéralisation des marchés financiers en laissant « flotter » le cours du yuan.

Du côté des matières premières, le pétrole a de nouveau fait son apparition dans l'esprit des investisseurs, fluctuant dans un canal de 40 à 50 dollars, l'or noir va vraisemblablement connaître quelques semaines agitées avec la réunion de l'OPEC prévue à la fin du mois de septembre en Algérie et un possible gel de la production mondiale.

Tournez svp

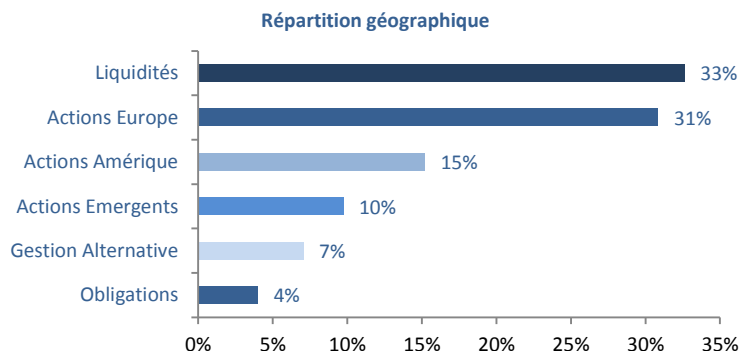
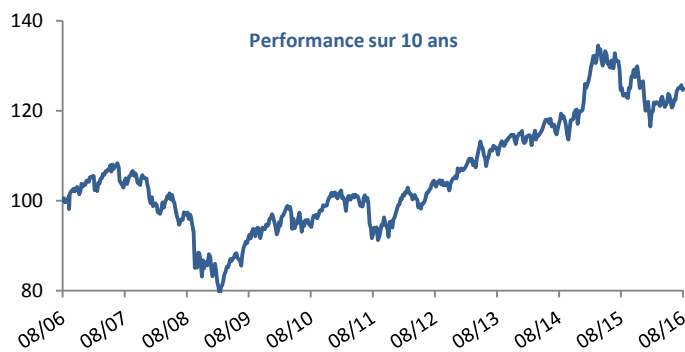
ZARIFI PATRIMOINE

Le fonds a profité de ses investissements en actions durant l'été puisque les places mondiales ont progressé et les devises n'ont pas connu de décalages significatifs.

Au 22 juillet, nous avons procédé néanmoins à un léger ajustement de notre répartition sur les marchés actions. Nous avons allégé nos positions en Europe, susceptibles de souffrir des révisions en baisse des prévisions de croissance pour les prochaines années en raison du Brexit.

Ensuite, nous avons augmenté nos positions américaines et sur les marchés émergents. Ces derniers retrouvent de la croissance après des années plus difficiles.

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



	Cours au 26/08/16	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
Zarifi Patrimoine	60,39	-1,36%	-0,20%	+12,14%	+34,89%	56%	8,8

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

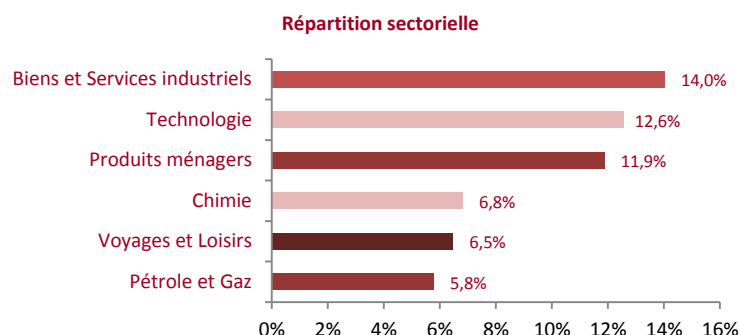
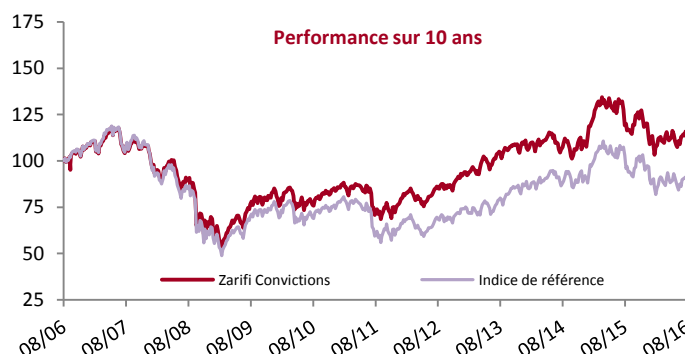
ZARIFI CONVICTIONS

Notre fonds a progressé de 3,5% depuis notre dernière lettre. L'été, souvent propice aux mouvements erratiques dans de faibles volumes, a été étonnamment calme. Les craintes du Brexit se sont finalement matérialisées par un «Wait and See» au flegme très britannique.

Dans ce contexte, les résultats semestriels publiés par les sociétés ont rythmé les marchés financiers. Ceux-ci ont salué les belles performances opérationnelles de LVMH (+14,5% depuis le 1/7), les moindres pertes d'Hugo Boss (+10,8%) et la constance de Dassault Systèmes (+10,8%).

Par contre, Essilor (-5,5%) et Ingenico (-7,4%) ont déçu sur leurs croissances organiques.

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 26/08/16	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité 1 an
Zarifi Convictions	85,22	-4,74%	-4,63%	+9,73%	+58,14%	99%	18,2
Indice de référence	5 884,56	-5,49%	-5,68%	+15,64%	+52,47%	100%	20,8

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.