

# La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 30 décembre 2016

	30/12/16	2016	1 an	3 ans	5 ans
<b>CAC 40</b>	4 862,31	+4,9%	+4,9%	+13,2%	+53,9%
<b>Stoxx 600</b>	361,42	-1,2%	-1,2%	+10,1%	+47,8%
<b>SP 500</b>	2 238,83	+9,5%	+9,5%	+21,1%	+78,0%
<b>MSCI Emergents</b>	862,27	+8,6%	+8,6%	-14,0%	-5,9%
<b>MSCI World</b>	1 751,22	+5,3%	+5,3%	+5,4%	+48,1%
<b>Dollar</b>	1,0541	+3,3%	+3,3%	+30,8%	+22,7%
<b>Livre Sterling</b>	0,8562	-14,3%	-14,3%	-2,6%	-2,4%
<b>Franc suisse</b>	1,0739	+0,9%	+0,9%	+14,3%	+13,2%

	30/12/16	2016	1 an	3 ans	5 ans
<b>Taux 3 mois €</b>	-0,32%	-0,13%	-0,13%	0,29%	1,36%
<b>Taux 3 mois \$</b>	1,00%	0,61%	0,61%	0,25%	0,58%
<b>Taux 10 ans €</b>	0,21%	0,63%	0,63%	1,93%	1,83%
<b>Taux 10 ans \$</b>	2,44%	2,27%	2,27%	3,03%	1,88%
<b>Baril de Brent</b>	56,82\$	+52,4%	+52,4%	-48,7%	-47,1%
<b>Once d'or</b>	1 152,27\$	+8,6%	+8,6%	-4,4%	-26,3%
<b>Fret</b>	961,00	+101%	+101%	-57,8%	-44,7%
<b>CRB</b>	192,51	+9,3%	+9,3%	-31,3%	-36,9%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

L'année 2016 fut déconcertante et c'est un euphémisme! Alors que de nombreux analystes anticipaient que l'Europe allait être l'eldorado des marchés actions, ce sont les marchés émergents qui dès janvier 2016 ont séduit les investisseurs. Après une année 2015 pénible et entachée par la baisse des prix des matières premières. Le début d'année 2016 a été salvateur pour les pays exportateurs avec la hausse des prix des produits de base et la baisse du dollar. Depuis, la situation s'est encore inversée. La succession des chocs politiques qui ont secoué la scène politique mondiale (Brexit, Trump, Renzi) ont été favorables aux indices des pays développés et ont agi en vrais catalyseurs. Les marchés américains ont affiché une progression constante depuis le mois de février et ont su s'appuyer sur chaque choc pour rebondir un peu plus fort. En Europe les performances des indices sont plus irrégulières ; elles se sont finalement révélées positives pour les pays moteurs (Allemagne, France, Pays-Bas) tandis que les pays périphériques (Espagne, Italie, Portugal) ont affiché des performances négatives.

Le dernier mois de l'année n'a pas déçu et a été encore très agité dans la lignée des onze mois précédents. La chute de Renzi qui a cette fois été correctement anticipé par les instituts de sondages a servi de détonateur aux marchés européens. En tête la bourse de Milan qui s'adjuge plus de 16% alors que le CAC 40 progresse dans le même temps de près de 7%, ce qui permet à l'indice phare de Paris de repasser dans le vert sur l'année. La fin d'année a également été profitable pour le NIKKEI qui gagne 4% soutenu par la baisse du yen (-3,2% versus \$). Aux USA, la tendance positive depuis l'élection de Trump se poursuit alors que le S&P500 et le D&J progressent respectivement de 1,15% et 3,19%. Après des mois de tractations, les membres de l'OPEP appuyés par d'autres pays producteurs comme la Russie ont enfin consenti à diminuer la production mondiale de pétrole afin de rééquilibrer l'offre sur le marché. L'accord entrera en vigueur dès le 1<sup>er</sup> janvier 2017, mais les cours de l'or noir n'ont pas attendu 2017 pour grimper, ils se sont d'ores et déjà envolés (+20% depuis notre dernière lettre).

Les Banques centrales et les politiques monétaires ont une fois de plus animé les marchés. La FED a profité de la dernière réunion de l'année pour enfin monter ses taux de 25 points de base. Cette hausse était attendue mais le discours plus dur de Yellen l'était moins ; elle a indiqué que la Banque centrale américaine pourrait se montrer plus agressive dès l'année prochaine (avec trois hausses de taux) si Donald Trump mettait à exécution ses promesses de campagne. La BCE a quant à elle prolongé sa politique de rachats d'actifs jusqu'en décembre 2017 (initialement prévue jusqu'au mois de mars 2017). Elle a cependant annoncé que le rythme de ceux-ci passera de 80 milliards d'euros par mois à 60 milliards dès avril 2017. Draghi a tenu à rassurer les marchés en signalant qu'il ne s'agissait pas d'une diminution du programme (ou « Tapering » en anglais) puisque la BCE pourra réajuster le rythme des achats selon la conjoncture.

2017 pourrait être une année charnière à bien des égards. Les indicateurs économiques se sont améliorés dans la majorité des pays développés, le spectre de la déflation s'est éloigné et les craintes autour de l'économie chinoise se sont atténuées. Toutefois la situation apparaît encore fragile et la hausse fulgurante des marchés actions de ces dernières semaines peut laisser dubitatif. Il convient de rappeler que le Brexit n'est toujours pas effectif et que Trump n'est pas encore entré en fonction. De nombreuses questions restent donc en suspens d'autant plus que la France et l'Allemagne seront appelées à voter dans des élections où les partis populistes pourraient venir jouer les trouble-fête. En attendant, nous vous souhaitons une excellente année 2017.

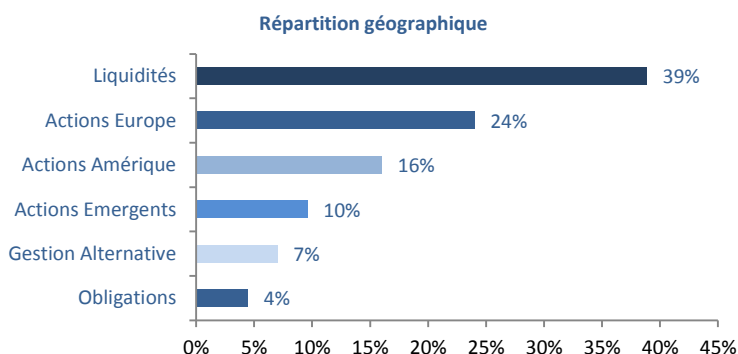
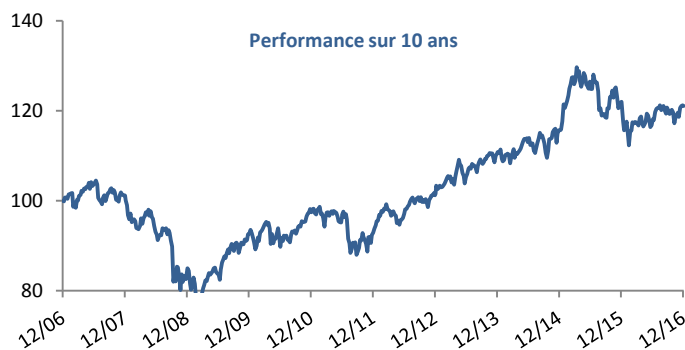
Tournez svp

## ZARIFI PATRIMOINE

Notre prudence a malheureusement pénalisé la performance de notre fonds lors du fort rebond des indices mondiaux en fin d'année. Nous avons préféré réduire l'exposition aux marchés actions car nous estimions que les risques issus de l'élection de Donald Trump à la présidence américaine et liés à l'incertitude entourant les banques italiennes étaient importants.

Contre toute attente, les actions américaines sont les plus performantes en 2016 (+10%). Les actions des pays émergents ont également tiré leur épingle du jeu (+8,50%). Et les actions européennes que tout le monde encourageait à acheter il y a un an ferment la marche (-1%).

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



	Cours au 30/12/16	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
<b>Zarifi Patrimoine</b>	<b>60,74</b>	<b>-0,78%</b>	<b>-0,78%</b>	<b>+9,21%</b>	<b>+30,34%</b>	<b>50%</b>	<b>8,2</b>

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

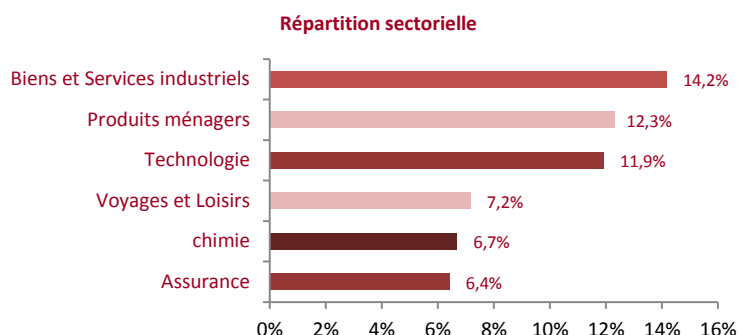
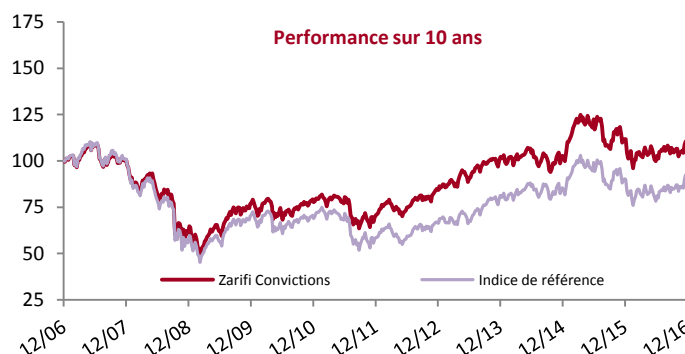
## ZARIFI CONVICTIONS

Zarifi convictions termine l'année proche de l'équilibre alors qu'il a passé toute l'année en territoire négatif. Le fort rebond des marchés en fin d'année a permis de retrouver des niveaux de valorisation plus conformes aux fondamentaux des sociétés européennes.

Nos investissements 2016 les plus performants sont LVMH +25%, Sodexo +21%, Total +18% et L'Oréal +12% et ceux qui nous ont pénalisé sont Ingenico -35%, Hugo Boss -24% et Suez -19%.

Nous n'avons pas profité pleinement du rebond de certains secteurs (Banques, Services Pétroliers) depuis l'élection de Donald Trump, jugeant cette hausse prématurée et quelque peu extravagante.

**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 30/12/16	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité 1 an
<b>Zarifi Convictions</b>	<b>89,21</b>	<b>-0,28%</b>	<b>-0,28%</b>	<b>+8,94%</b>	<b>+57,28%</b>	<b>91%</b>	<b>17,4</b>
Indice de référence	6 457,51	+3,72%	+3,72%	+14,79%	+60,32%	100%	20,4

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](http://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.