

La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 24 février 2017

	24/02/17	2017	1 an	3 ans	5 ans
CAC 40	4 845,24	-0,4%	+12,3%	+10,6%	+39,8%
Stoxx 600	370,01	+2,4%	+11,6%	+10,1%	+39,7%
SP 500	2 367,34	+5,7%	+21,5%	+28,9%	+73,3%
MSCI Emergents	943,52	+9,4%	+27,5%	-1,6%	-11,6%
MSCI World	1 840,80	+5,1%	+18,4%	+10,9%	+41,5%
Dollar	1,0609	-0,6%	+3,7%	+29,2%	+26,4%
Livre Sterling	0,8450	+1,3%	-6,8%	-2,7%	+0,4%
Franc suisse	1,0649	+0,8%	+2,6%	+14,5%	+13,1%

	24/02/17	2017	1 an	3 ans	5 ans
Taux 3 mois €	-0,33%	-0,32%	-0,20%	0,29%	1,01%
Taux 3 mois \$	1,05%	1,00%	0,64%	0,23%	0,49%
Taux 10 ans €	0,19%	0,21%	0,15%	1,66%	1,88%
Taux 10 ans \$	2,31%	2,44%	1,76%	2,73%	1,98%
Baril de Brent	55,99\$	-1,5%	+59,5%	-49,0%	-55,4%
Once d'or	1 257,15\$	+9,1%	+2,8%	-5,1%	-29,1%
Fret	875,00	-8,9%	+168%	-25,5%	+21,9%
CRB	190,93	-0,8%	+18,1%	-36,7%	-41,4%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

Le deuxième mois de l'année ressemble étrangement au premier sur les marchés financiers. Les marchés européens évoluent toujours dans un climat d'incertitude et peinent à trouver une réelle tendance. Le CAC 40 progresse de seulement 0,1% depuis le 27 janvier et l'Eurostoxx 50 stagne malgré les bonnes publications des entreprises européennes et le raffermissement des indicateurs économiques. Les échéances politiques qui nous attendent inquiètent et dépriment les investisseurs ; la hausse de l'or (+5,5% en février) est en effet symptomatique de leur défiance à l'égard des marchés actions européens. Aux USA c'est une toute autre histoire, le Dow Jones et le S&P500 continuent de battre des records et progressent respectivement de 3,1% et 3,6%. Les publications du 4^{ème} trimestre de l'année 2016 ont soutenu les marchés ; 90% des entreprises du S&P500 ont d'ores et déjà révélé leurs comptes et les trois quarts d'entre elles ont dépassé les attentes en terme de résultat. Les marchés émergents restent bien orientés et gagnent 2,2% depuis notre dernière lettre. La baisse du dollar depuis le début d'année couplée à la hausse du prix des matières premières et le rebond des indicateurs macro plaisent aux investisseurs qui reviennent vers ces actifs pourtant délaissés il y a encore quelques mois.

Les indicateurs d'achats du secteur privé européen publiés au mois de février attestent d'une consolidation de la croissance dans la zone euro. La France et l'Allemagne en véritable moteur affichent des PMI flash Composite de 56,2 et 56,1 (c'est la première fois depuis 2011 que la France dépasse l'Allemagne). L'indice PMI flash Composite dans l'eurozone s'inscrit à 56 (54,4 en décembre) soit un plus haut depuis 70 mois. L'emploi enregistre une forte expansion, le volume des nouvelles affaires s'apprécie et la confiance des entreprises se renforce ainsi que les perspectives d'activité. La croissance économique de l'ensemble des pays de la zone euro s'est finalement établie à 1,7% en 2016 avec une légère accélération (+0,5%) au 4^{ème} trimestre. La hausse des prix continue de faire débat et les tensions inflationnistes sont de plus en plus perceptibles, l'Allemagne a ainsi atteint son plus haut niveau enregistré (+1,9% en janvier) depuis trois ans et demi. La Commission européenne a rehaussé en début de mois ses prévisions de croissance pour 2017 (1,6% au lieu de 1,5%) et 2018 (1,8% au lieu de 1,7%) en estimant que la conjoncture économique de la zone s'améliorerait. Elle a tout de même rappelé que le contexte actuel était marqué par un niveau d'incertitude rarement atteint. Un peu plus tard dans le mois, la Commission a rendu un rapport dans lequel elle a rappelé à l'ordre l'Allemagne, la France et l'Italie. L'Allemagne s'est faite épingler à cause de l'ampleur de son excédent courant (le plus élevé au monde avec 278 milliards € en 2016). L'Italie doit encore faire des efforts afin de diminuer ses dépenses et réduire le montant de sa dette jugée excessive. Enfin, la France souffre de déséquilibres et est sommée de poursuivre l'assainissement de ses dépenses publiques par le biais de réformes structurelles du marché du travail et de son système fiscal.

Les réunions de trois grandes banques centrales (FED, BOJ et BOE) n'ont finalement pas passionné les opérateurs sur les marchés ; il est vrai qu'aucun grand bouleversement n'était attendu. La BOJ a annoncé l'achat illimité d'emprunts d'état à 10 ans afin d'abaisser les rendements et subséquemment affaiblir le yen. La BOE a fait part de ses inquiétudes concernant le Brexit ; la volatilité sur la livre devrait se poursuivre et les prévisions d'inflation rester très élevées. En dépit de ces points d'ombre, la BOE a également avoué avoir surestimé le risque à court terme que représentait cet événement et a indiqué que l'économie britannique a su résister. La FED, quant à elle s'est dite attentiste et observe avec la plus grande attention les faits et gestes du nouveau Président américain. Les velléités expansionnistes de la Maison Blanche combinées à la bonne tenue de l'économie américaine devraient inciter la Réserve Fédérale à agir dans les plus brefs délais. A cet égard, une nouvelle hausse de taux pourrait être votée dès la réunion du 14 mars prochain.

Au programme du mois prochain : la fin des publications des entreprises pour le 4^{ème} trimestre de l'année 2016 et surtout les élections législatives néerlandaises qui se tiendront le 15 mars. Les investisseurs sont certes plus polarisés par celles de la France et l'Allemagne, mais n'oublions pas que les Pays-Bas représentent la 5^{ème} économie de la zone euro en terme de PIB (environ 700 milliards € en 2016). Les derniers sondages placent l'extrême droite menée par le sulfureux Geert Wilders en deuxième position (15,7%) juste derrière le parti conservateur (16,3%). Ces élections lanceront une année 2017 qui s'annonce mouvementée pour la stabilité de l'U.E et de la monnaie unique, déjà mise à mal par le résultat du référendum britannique de juin dernier.

Tournez svp

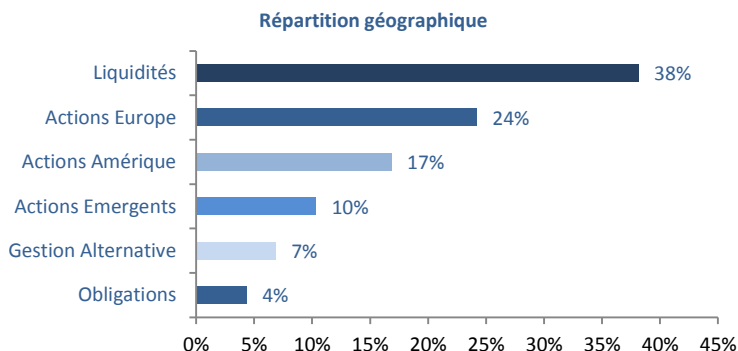
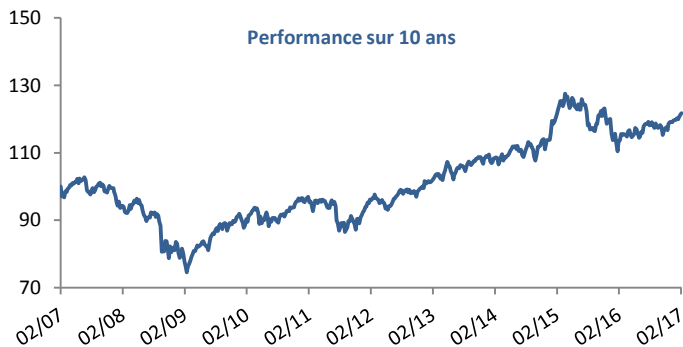
ZARIFI PATRIMOINE

La diversification des investissements permet à notre fonds d'afficher une performance positive de 2,2% depuis le début de l'année tout en ayant été prudents sur le niveau de risque engagé. La volatilité du fonds est d'ailleurs en très nette baisse depuis quelques semaines.

Les positions investies sur les actions des pays émergents ont été les plus performantes avec près de 10% de hausse depuis le 31 décembre 2016. Viennent ensuite les actifs investis sur les actions américaines, dopées aux promesses fiscales de Donald Trump, avec une progression d'environ 6%.

Les actions européennes sur lesquelles nous avons misé ont monté de 2% et les actifs sans risques sont restés atones sur la période.

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



	Cours au 24/02/17	2017	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
Zarifi Patrimoine	62,09	+2,22%	+7,09%	+12,24%	+26,92%	51%	5,6

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

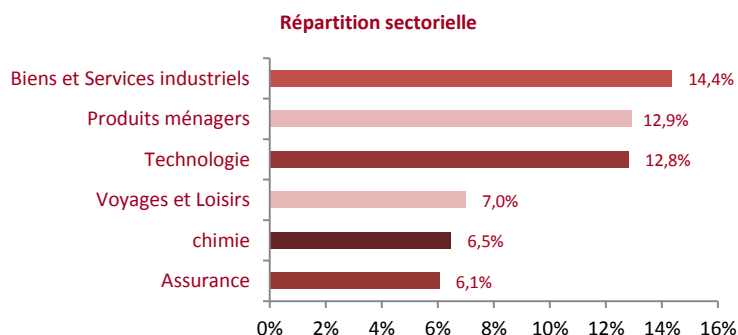
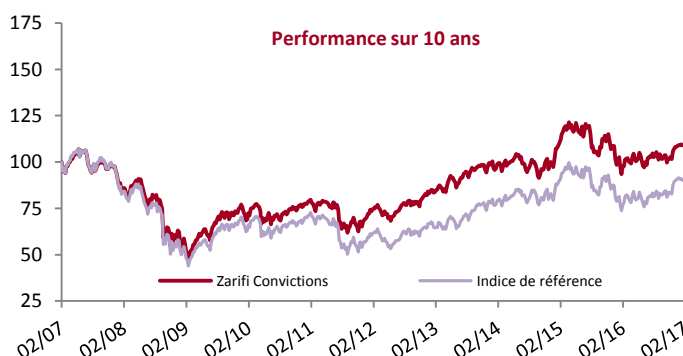
ZARIFI CONVICTIONS

Le fonds est resté investi à 93% depuis notre dernière lettre. Nous sommes restés prudents sur les actions européennes à l'instar des investisseurs anglo-saxons. Les incertitudes politiques, surtout en France, perturbent la lecture des résultats économiques tant sur le plan de la macro-économie que de la micro-économie.

Depuis quatre semaines, certains de nos dossiers qui avaient souffert en 2016 retrouvent des couleurs car les résultats 2016 et/ou leurs perspectives pour les années prochaines ont agréablement surpris les investisseurs : Hugo Boss +12%, Ingenico +6%.

A contrario, nous avons observé un recul d'Axa (-5%), de Duerr (-8%) et de Saint Gobain (-5%) après que ces titres aient surperformé le marché depuis l'élection de Donald Trump.

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 24/02/17	2017	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité 1 an
Zarifi Convictions	90,47	+1,41%	+12,36%	+10,68%	+46,99%	93%	13,1
Indice de référence	6 498,54	+0,64%	+16,20%	+14,44%	+47,70%	100%	16,6

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.