

La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 31 mars 2017

	31/03/17	2017	1 an	3 ans	5 ans		31/03/17	2017	1 an	3 ans	5 ans
CAC 40	5 122,51	+5,4%	+18,5%	+16,1%	+49,6%	Taux 3 mois €	-0,33%	-0,32%	-0,25%	0,31%	0,78%
Stoxx 600	381,14	+5,5%	+14,4%	+14,2%	+44,7%	Taux 3 mois \$	1,15%	1,00%	0,63%	0,23%	0,47%
SP 500	2 362,72	+5,5%	+14,0%	+27,2%	+67,8%	Taux 10 ans €	0,33%	0,21%	0,13%	1,55%	1,79%
MSCI Emergents	958,37	+11,1%	+16,0%	-2,7%	-8,0%	Taux 10 ans \$	2,39%	2,44%	1,77%	2,72%	2,21%
MSCI World	1 853,69	+5,9%	+13,0%	+11,5%	+41,3%	Baril de Brent	52,83\$	-7,0%	+36,6%	-51,1%	-57,0%
Dollar	1,0691	-1,4%	+6,9%	+28,7%	+24,9%	Once d'or	1 249,35\$	+8,4%	+2,2%	-3,5%	-25,1%
Livre Sterling	0,8555	+0,1%	-6,6%	-3,3%	-2,5%	Fret	1 297,00	+35,0%	+188%	-5,5%	+38,9%
Franc suisse	1,0696	+0,4%	+2,3%	+13,9%	+12,6%	CRB	185,88	-3,4%	+10,6%	-39,1%	-39,7%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

AU terme de ce premier trimestre de l'année, on constate de belles performances pour les marchés actions. Le mois de mars a permis aux marchés du sud de l'Europe de refaire leur retard. En Espagne, Italie et Portugal, les indices ont progressé respectivement de 10,6%, de 10,2% et de 8,4%, alors qu'en France, l'indice CAC 40 a gagné « seulement » 5,7%. Le revers subi par le parti d'extrême droite aux élections législatives néerlandaises a repoussé le risque d'une crise européenne, rassuré les marchés et contribué à la hausse des indices européens ces dernières semaines. Aux USA, après une série de records, les opérateurs ont eu besoin de marquer une pause; le Dow Jones et le S&P500 abandonnent ainsi 0,76% et 0,20% en mars. Les marchés émergents continuent de progresser sur le mois (+1,57%) et affichent la plus belle performance depuis le début de l'année (+11,15%). Du côté des marchés obligataires, l'écart de taux entre les obligations françaises et allemandes à 10 ans s'est légèrement resserré, signe d'une atténuation (momentanée ?) du risque politique.

Le nouveau Président américain est bien évidemment encore au cœur des débats. Ses décrets contre l'immigration ont soulevé la polémique et subi des revers devant les tribunaux. Devant le Congrès le 28 février cependant, il a tenté de prendre de la hauteur, avec un certain succès selon les commentateurs, et tenu un discours plus conciliant, tendant même la main à l'opposition Démocrate. Peine perdue, sa tentative de réforme de la couverture médicale Obamacare quelques semaines plus tard a rencontré à la Chambre des Représentants l'opposition unanime des Démocrates et d'une partie des Républicains. Le Président a donc décidé de retirer son projet de loi avant même qu'il soit voté, provoquant des interrogations sur sa capacité à négocier avec le pouvoir législatif. Pour les marchés, s'est posée la question des réductions d'impôt annoncées ainsi que du plan de dépenses d'infrastructures qui devront être votés par le Congrès. Pour le moment les marchés ont peu réagi au risque que ces mesures soient retardées ou édulcorées par rapport aux « immenses » réformes proposées par Donald Trump. Cette perspective pourrait remettre en question la hausse quasi ininterrompue des marchés américains depuis le mois de novembre dernier.

Toujours outre-Atlantique, la FED a décidé le 15 mars de relever ses taux de 25 points de base, portant les Federal Funds de 0,75% à 1%. La Banque centrale américaine a déclaré par la suite qu'elle anticipait 3 hausses de taux en 2017 et en 2018, sans surprise pour les marchés.

En Europe, la BCE a opté pour le statu quo et a confirmé la diminution du montant mensuel de ses rachats d'actifs financiers. Sa politique monétaire accommodante a été confortée par les récents chiffres de l'inflation qui font état d'un ralentissement de la hausse des prix (+1,5% en mars après +2% en février). L'objectif des 2% d'inflation sous-jacente n'est donc pas encore atteint, ce qui constitue un argument de poids pour le président de la BCE contre de nombreux responsables allemands qui prônent un retour plus rapide à la normalisation monétaire.

En Chine, le dynamisme de la demande intérieure et extérieure a soutenu l'économie de la première puissance d'Asie en ce début d'année. Le gouvernement a cependant annoncé que la croissance du pays serait légèrement inférieure (+6,5% en 2017) aux prévisions antérieures. La Chine désire lutter contre un endettement excessif de ses entreprises et entités publiques. C'est dans cette optique que la Banque centrale chinoise a suivi l'annonce de la FED américaine en rehaussant à son tour ses taux. Cette décision devrait avoir une influence négative sur la croissance du pays. L'Etat envisage toutefois de simplifier les réglementations et de continuer à soutenir l'investissement privé afin de conserver une expansion robuste tout en diminuant le recours à la dette.

En France, le premier tour des élections présidentielles se tiendra le 23 avril prochain et l'expérience des élections récentes (Brexit, Trump, élections néerlandaises) pousse à la retenue en matière de prédictions. Cette incertitude nous a conduit à une relative prudence dans la gestion de nos fonds et portefeuilles sous mandat ces derniers mois. Cependant la situation de la campagne à 15 jours du premier tour de l'élection n'incite pas à prédire le pire et nous conduit, dans une approche qui se veut plus rationnelle qu'émotionnelle, à conserver nos positions.

Tournez svp

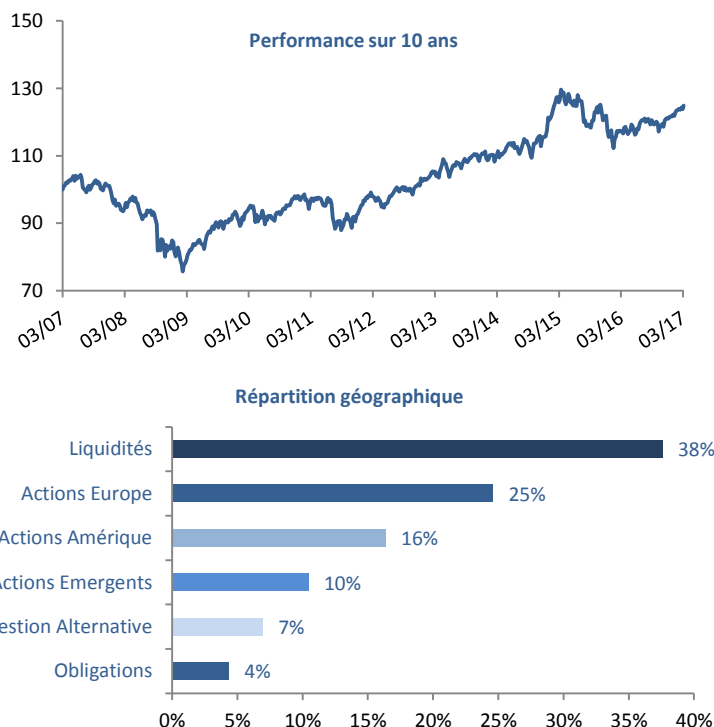
ZARIFI PATRIMOINE

Zarifi Patrimoine reste proche de son niveau médian d'investissement en actions. Cela reflète notre relative prudence pour les semaines à venir avec les incertitudes concernant les résultats de l'élection présidentielle en France.

Néanmoins, nous pouvons constater un net rattrapage des positions actions européennes (+5%) depuis notre dernière lettre le 24 février sur les actions émergentes (+1%) et américaines (0%). Les taux d'intérêt remontent lentement, ce qui pénalise les placements obligataires, heureusement peu nombreux dans le fonds.

Après un rebond du titre, nous avons pris nos profits sur Dürr et réinvesti le produit de la vente sur les indices européens.

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



	Cours au 31/03/17	2017	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
Zarifi Patrimoine	62,71	+3,24%	+6,65%	+13,17%	+27,61%	51%	5,5

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

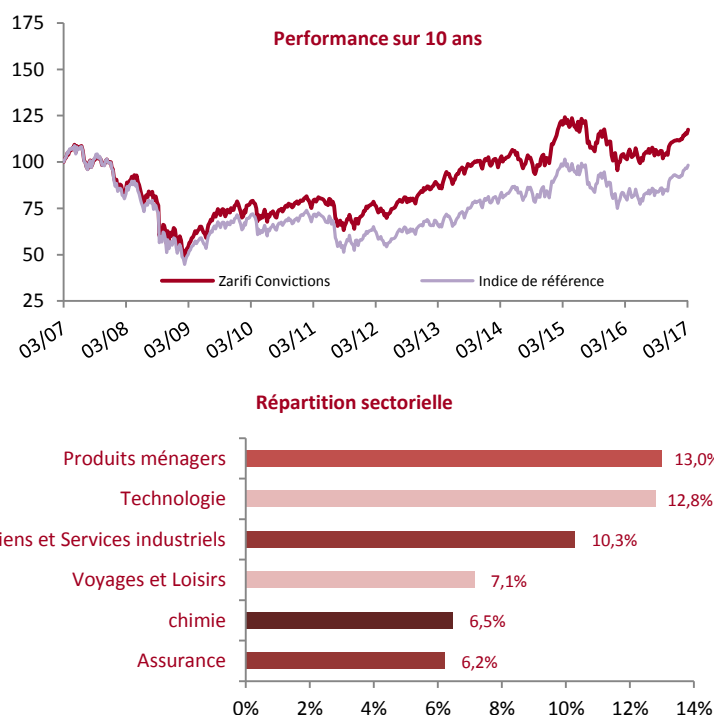
ZARIFI CONVICTIONS

L'investissement en actions a légèrement augmenté durant le mois en raison principalement de la hausse des marchés. L'exposition atteint aujourd'hui 93% de l'actif.

Nous avons arbitré notre position en Dürr, fabricant de chaîne de peinture pour l'industrie automobile en faveur de Valéo. Le sous-traitant français, premier déposant de brevets dans l'hexagone, a entrepris une remarquable mue technologique porteuse de croissance et de valeur ajoutée.

Depuis notre dernière lettre, nos positions gagnantes sont Inditex (+9,4%), Axa (+9,3%) et Saint-Gobain (+8,5%) tandis que Total (-0,7%) souffrait du net recul du baril de pétrole (-5,3%).

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 31/03/17	2017	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité 1 an
Zarifi Convictions	94,63	+6,08%	+15,23%	+15,60%	+54,17%	93%	12,7
Indice de référence	6 897,74	+6,82%	+22,24%	+19,83%	+58,38%	100%	16,3

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.