

La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 30 juin 2017

	30/06/17	2017	1 an	3 ans	5 ans
CAC 40	5 120,68	+5,3%	+19,8%	+15,4%	+60,2%
Stoxx 600	379,37	+5,0%	+14,2%	+10,9%	+51,0%
SP 500	2 423,41	+8,2%	+15,2%	+23,6%	+77,9%
MSCI Emergents	1 010,80	+17,2%	+20,4%	-3,4%	+7,8%
MSCI World	1 916,43	+9,4%	+15,4%	+10,1%	+55,1%
Dollar	1,1412	-7,6%	-2,4%	+19,3%	+10,3%
Livre Sterling	0,8793	-2,6%	-4,7%	-9,1%	-8,2%
Franc suisse	1,0930	-1,7%	-0,9%	+11,3%	+10,1%

	30/06/17	2017	1 an	3 ans	5 ans
Taux 3 mois €	-0,33%	-0,32%	-0,29%	0,21%	0,65%
Taux 3 mois \$	1,30%	1,00%	0,65%	0,23%	0,46%
Taux 10 ans €	0,47%	0,21%	-0,13%	1,26%	1,58%
Taux 10 ans \$	2,30%	2,44%	1,44%	2,53%	1,64%
Baril de Brent	47,92\$	-15,7%	-4,8%	-57,7%	-51,0%
Once d'or	1 241,55\$	+7,7%	-7,5%	-5,7%	-22,3%
Fret	901,00	-6,2%	+33,1%	+8,4%	-10,3%
CRB	174,78	-9,2%	-10,0%	-43,8%	-38,5%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

Les marchés financiers ont repris leur souffle depuis notre dernière publication. Les divers indices européens ont perdu entre 2 et 3%. Les places américaines ont vu leur léger gain impacté négativement par la baisse du dollar et surtout connu quelques séances volatiles notamment sur l'indice des valeurs technologiques : le Nasdaq. Le marché japonais quant à lui s'est apprécié grâce à la faiblesse du yen, toujours profitable aux valeurs exportatrices du pays du soleil levant. Le semestre s'est achevé néanmoins sur des performances de bonne facture sur les actions mondiales. Par ailleurs, les taux d'intérêts à long terme ont surpris les investisseurs en refluant tandis que les matières premières subissaient une baisse importante, surtout due à la dégradation du prix du baril de pétrole, la forte production de pétrole de schiste aux USA pesant sur les cours.

Rassurés par l'élection d'Emmanuel Macron à l'Elysée, les investisseurs sont pendant quelques semaines revenus sur les actifs européens, notamment sur les obligations d'Etat des pays de l'Europe du Sud (Espagne, France, Italie), faisant baisser les taux d'intérêt d'une vingtaine de centimes. Le programme pro-européen du Président français et sa volonté de relancer le couple franco-allemand bien moribond ces dernières années ont fait s'évanouir les doutes sur la survie de l'Euro. Celui-ci s'est ainsi apprécié contre toutes les monnaies et principalement contre le dollar (+10% depuis le début de l'année).

Mais, en fin de mois, l'ambiance a changé. Aux Etats-Unis, des doutes sont apparus sur les réformes attendues du Président Trump ou au moins sur le calendrier de celles-ci. Puis en Chine, de nombreux économistes pensent que les autorités ne pourront soutenir éternellement l'économie pour qu'elle affiche les taux de croissance actuels. Enfin, le discours des banques centrales est apparu moins accommodant pour les mois à venir aux yeux des investisseurs. La valorisation des marchés atteinte après les derniers mois de hausse a donc été considérée comme trop élevée, surtout sur les valeurs technologiques américaines ou les valeurs les plus sensibles aux variations du cycle économique.

Cette respiration nous paraît cependant nécessaire et salutaire pour que les marchés financiers puissent poursuivre leur progression au cours du deuxième semestre de cette année. Les indicateurs macro-économiques parus jusqu'à maintenant sont de bonne qualité de part et d'autre de l'Atlantique et n'appellent pas à s'inquiéter outre mesure. Mais il faudra être vigilant lors de la saison des résultats qui commence en juillet sur le discours des entreprises au sujet de leurs perspectives et de l'impact éventuel d'une remontée trop rapide de l'euro. Nous pensons que la hausse des marchés proviendra essentiellement de la poursuite de l'amélioration des résultats des sociétés. Il faudra également que les investisseurs ne soient pas pris à revers par un changement de politique trop brutal des banques centrales.

..... Tournez svp

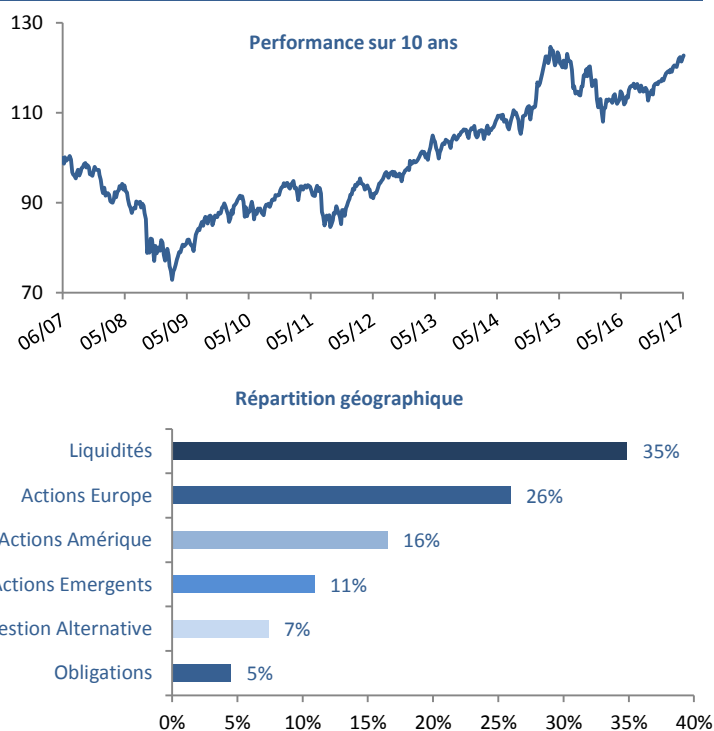
ZARIFI PATRIMOINE

Zarifi Patrimoine est resté positionné sur les actions à hauteur de 53% du portefeuille. Quelques ajustements sur les investissements dans les sociétés européennes ont été réalisés ces dernières semaines.

Sur le semestre, le fonds a bénéficié de la performance de ses placements sur les actions des pays émergents (+12%) mais aussi de ses investissements en Europe (+8%). Les actions américaines, si elles ont bien progressé, ont malgré tout subi la baisse du dollar face à l'euro pour n'afficher qu'un gain de 2%.

Nos positions en obligations court terme n'ont pas apporté de performance tandis que la gestion alternative a permis de dynamiser le portefeuille avec une performance proche des 4% sur le semestre.

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



	Cours au 30/06/17	2017	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
Zarifi Patrimoine	62,81	+3,41%	+5,92%	+10,78%	+28,97%	53%	4,9

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

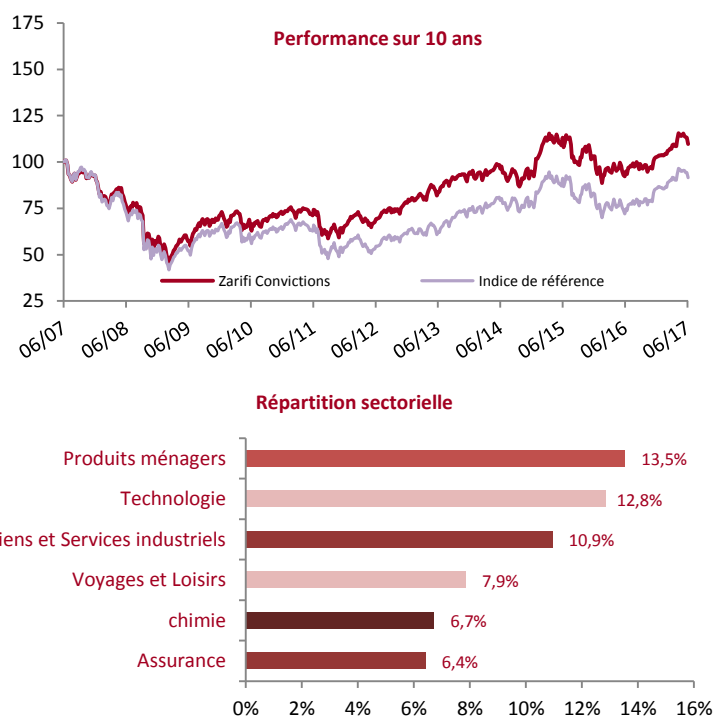
ZARIFI CONVICTIONS

L'exposition de notre fonds n'a pas évolué fondamentalement depuis deux mois. Nous sommes restés investis sur les actions à hauteur de 95% des actifs.

Nous avons pris nos profits sur Suez que nous avons renforcé l'automne dernier. Le potentiel d'appréciation du titre nous paraît limité maintenant après son rebond.

Nous avons arbitré Saint-Gobain, auteur d'un beau parcours depuis le début de l'année pour Publicis. L'arrivée aux commandes d'Arthur Sadoun ainsi que la fin des effets négatifs de la fusion avortée avec Omnicom nous semblent de nature à une réappréciation du titre par le marché.

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 30/06/17	2017	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité 1 an
Zarifi Convictions	95,13	+6,64%	+15,55%	+13,82%	+58,50%	95%	11,6
Indice de référence	6 891,06	+6,71%	+22,49%	+15,54%	+68,27%	100%	13,8

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.