

La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 28 août 2015

	28/08/15	2015	1 an	3 ans	5 ans
CAC 40	4 675,13	+9,4%	+6,7%	+36,2%	+33,3%
Stoxx 50	3 114,84	+3,7%	+2,3%	+23,0%	+27,3%
SP 500	1 988,87	-3,4%	-0,7%	+40,9%	+86,8%
MSCI Emergents	820,25	-14,2%	-24,6%	-15,0%	-15,4%
MSCI World	1 658,07	-3,0%	-5,2%	+28,9%	+52,2%
Dollar	1,1268	+7,7%	+17,0%	+11,0%	+12,8%
Livre Sterling	0,7321	+6,4%	+8,6%	+7,9%	+12,1%
Franc suisse	1,0807	+11,3%	+11,6%	+11,1%	+20,3%

	28/08/15	2015	1 an	3 ans	5 ans
Taux 3 mois €	-0,03%	0,08%	0,16%	0,30%	0,89%
Taux 3 mois \$	0,33%	0,26%	0,23%	0,42%	0,30%
Taux 10 ans €	0,74%	0,54%	0,89%	1,36%	2,20%
Taux 10 ans \$	2,18%	2,17%	2,34%	1,69%	2,64%
Baril de Brent	50,05	-12,7%	-51,5%	-55,9%	-34,7%
Once d'or	1 133,55	-4,3%	-12,0%	-32,1%	-8,4%
Fret	903	+15,5%	-21,3%	+25,9%	-66,7%
CRB	197,10	-14,3%	-32,7%	-35,6%	-26,3%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

Il est fréquent que les marchés financiers sortent d'une période de stagnation par une forte correction. Ce fut le cas cet été, le phénomène étant accentué en cette période de vacances par la faible présence des investisseurs, facilitant ainsi les décalages de cours sur des volumes de transactions souvent limités. Depuis notre dernière publication le 26 juin, l'ensemble des places boursières a connu des baisses importantes : -10% en Europe, -6% aux Etats-Unis, -8 % au Japon et -20% en Chine.

Au cours du mois de juillet, les marchés financiers se sont passionnés pour la tragédie-comédie grecque. Ils ont évolué en fonction du chaud et du froid soufflé par Alexis Tsipras, le Premier ministre issu du parti de la gauche radicale Syriza. La victoire des partisans du non aux exigences européennes lors du référendum le 5 juillet a fait craindre le pire, à savoir une sortie non maîtrisée de la zone euro, le « grexit ». Mais contre toute attente, Tsipras a ensuite œuvré à un accord sur le refinancement de la dette grecque et convaincu une large majorité des députés grecs de se ranger aux exigences européennes. Les indices boursiers européens sont alors remontés.

Dans les semaines suivantes, ce sont les publications des résultats des entreprises qui ont guidé les indices boursiers. En Europe, ceux-ci se sont avérés de bonne qualité, favorisés par une conjoncture macro-économique en amélioration, un pétrole bas, des taux d'intérêt proches de zéro et un euro faible. Aux Etats-Unis, les performances opérationnelles des sociétés ont été plus contrastées avec des chiffres d'affaires impactés par la vigueur du dollar et les anticipations du relèvement des taux directeurs de la Réserve Fédérale. A l'issue de cette période, les indices actions étaient début août proches de leur plus haut niveau de l'année.

Puis le ralentissement de l'économie de la Chine est venu jeter un froid. La Banque Populaire de Chine a procédé à partir du 11 août en plusieurs étapes à la dévaluation du Yuan. Les marchés ont interprété ce geste comme un soutien aux exportations chinoises dont la faiblesse fragilise la croissance. La publication d'un indice PMI préliminaire à 47 contre 49 attendu (bien en deçà du seuil de 50 marquant une accélération de la croissance) a fait littéralement paniquer les investisseurs. Dans la journée du 24 août, les indices ont tous accéléré à la baisse, aidés en cela par le faible nombre d'intervenants et l'importance des ordres programmés par ordinateurs.

Passé ce mouvement irrationnel, les investisseurs ont été rassurés par les propos du Président de la Federal Reserve Bank of New York qui a semblé exclure une remontée des taux en septembre, puis par de bons chiffres d'activité aux USA. Le calme est alors revenu et les indices se sont repris. Malgré le retour de la volatilité, les performances de nos fonds, même s'ils sont en retrait par rapport à juin, restent très positives depuis le début de l'année.

Tournez svp

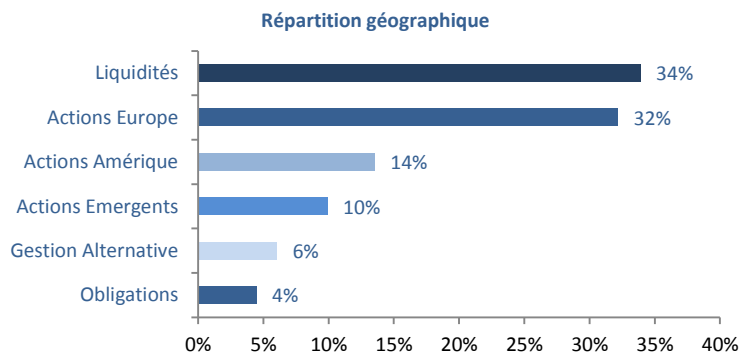
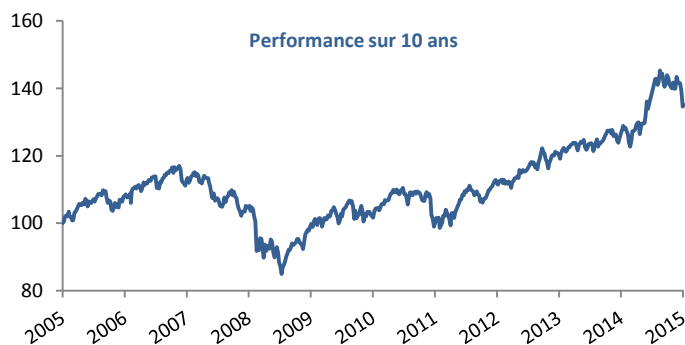
ZARIFI PATRIMOINE

Le portefeuille a bénéficié des arbitrages actions que nous décrivons ci-dessous pour Zarifi Convictions. Malgré tout, Zarifi Patrimoine a reculé depuis notre dernière lettre mais a amorti de façon satisfaisante les turbulences de cet été en baissant de seulement 4,5%.

Par ailleurs, nous avons reconstitué les positions actions lors la forte correction de la fin du mois d'août. Celles-ci ne représentaient plus alors que 50% du portefeuille, mais nous avons privilégié les actions européennes au détriment de celles des marchés émergents, trop volatiles à notre goût.

Nos investissements en obligations et en gestion alternative ont très bien résisté au cours de l'été, leurs cours restant stables malgré les turbulences observées sur les taux et les devises.

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



	Cours au 28/08/2015	2015	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
Zarifi Patrimoine	60,51€	+4,26%	+5,99%	+20,80%	+32,87%	55,63%	9,8

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

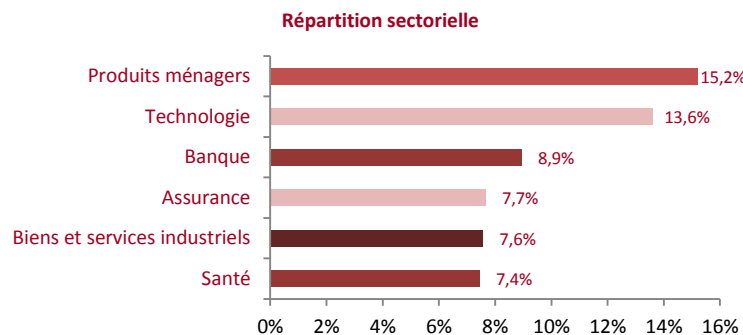
ZARIFI CONVICTIONS

Plusieurs opérations ont été réalisées ces deux derniers mois. Nous avons tout d'abord acheté les actions Volkswagen que nous avons vendues 20% plus haut en mars dernier.

Puis en juin, nous avons arbitré nos titres Gemalto (avec un gain de 25%) pour Ingenico qui, sur le même métier des paiements sécurisés, possède des perspectives plus solides et moins volatiles.

Enfin, nous nous sommes repositionnés sur Accor et Airbus lors du vent de panique du 24 août. Nous avons bénéficié de prix 20 à 25% plus bas que nos prix de ventes en mars dernier. Tous ces dossiers nous semblent posséder de solides atouts pour les semaines à venir.

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 28/08/2015	2015	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité 1 an
Zarifi Convictions	89,36€	+9,40%	+9,60%	+40,95%	+58,58%	99,45%	18,3
Indice de référence	6 239,24	+6,64%	+6,28%	+40,99%	+40,57%	100%	20,5

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.