

La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 31 décembre 2015

	31/12/15	2015	1 an	3 ans	5 ans
CAC 40	4 637,06	+8,5%	+8,5%	+27,4%	+21,9%
Stoxx 50	3 100,26	+3,2%	+3,2%	+20,3%	+19,9%
SP 500	2 043,94	-0,7%	-0,7%	+43,3%	+62,5%
MSCI Emergents	794,14	-17,0%	-17,0%	-24,7%	-31,0%
MSCI World	1 662,79	-2,7%	-2,7%	+24,2%	+29,9%
Dollar	1,0887	+11,5%	+11,5%	+21,2%	+22,7%
Livre Sterling	0,7340	+6,1%	+6,1%	+11,2%	+17,3%
Franc suisse	1,0835	+11,0%	+11,0%	+11,4%	+15,4%

	31/12/15	2015	1 an	3 ans	5 ans
Taux 3 mois €	-0,13%	0,08%	0,08%	0,19%	1,01%
Taux 3 mois \$	0,61%	0,26%	0,26%	0,31%	0,30%
Taux 10 ans €	0,63%	0,54%	0,54%	1,32%	2,96%
Taux 10 ans \$	2,27%	2,17%	2,17%	1,76%	3,29%
Baril de Brent	37,28\$	-35,0%	-35,0%	-66,4%	-60,7%
Once d'or	1 061,42\$	-10,4%	-10,4%	-36,6%	-25,3%
Fret	478,00	-38,9%	-38,9%	-31,6%	-73,0%
CRB	176,14	-23,4%	-23,4%	-40,3%	-47,1%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

L'année 2015 fut une année boursière très animée et les performances des différents indices de par le monde sont très disparates. L'Europe affiche les meilleures performances même si celles-ci sont inférieures aux plus hauts enregistrés très tôt dans l'année. Les Etats-Unis mettent fin à plusieurs années de hausse, à l'exception du Nasdaq (indice sur les valeurs technologiques). Les pays émergents continuent de souffrir globalement même si certains pays s'en sortent beaucoup mieux que d'autres.

La principale caractéristique de cette année fut l'importance accordée aux faits, gestes et dires des banques centrales des différentes zones économiques. Les divergences de politique monétaire entre la Réserve Fédérale américaine qui poursuit l'abandon de l'argent facile en remontant ses taux d'intérêt en décembre et les autres banques centrales (BCE, Banque Populaire de Chine, BOJ) toujours plus accommodantes pour soutenir leur économie ont troublé les investisseurs. Ceux-ci ont réagi parfois brutalement et souvent de manière contradictoire aux diverses annonces intervenues cette année, créant de la volatilité sur les marchés.

Il faut souligner que les cycles économiques ne sont pas synchrones sur l'ensemble du monde. Les Etats-Unis continuent d'afficher une croissance molle mais réelle, même si cette année elle a été pénalisée par la force du dollar et la baisse du prix du pétrole, véritable coup de massue pour l'industrie du pétrole de schiste. Les marchés émergents ont aussi souffert, pour certains d'entre eux, de la faiblesse des matières premières (Russie, Brésil, Venezuela, Afrique du Sud) mais c'est surtout la défiance qui s'est installée sur l'économie chinoise qui a réellement inquiété. La transformation de celle-ci pour être moins dépendante des exportations et la bataille contre la corruption lancée par les autorités perturbent peut-être les statistiques mais elles constituent pour nous des réformes importantes pour les années à venir. En Europe enfin, l'économie se porte mieux. Tout au long de l'année les chiffres publiés montraient une amélioration sur la croissance, le crédit et sur le chômage (malheureusement pas visible en France). Cependant cette amélioration est encore trop lente pour la Banque Centrale Européenne qui a annoncé une poursuite de sa politique monétaire tant que l'inflation ne sera pas revenue vers les 2%.

Malgré toutes ces turbulences et cette volatilité importante parfois due aux ordres du trading haute fréquence assisté par ordinateur, les variations annuelles des indices sont très proches de la variation annuelle des bénéfices des sociétés des différentes zones géographiques. Les marchés restent donc efficaces et ne sont pas survalorisés surtout en regard de la faiblesse persistante des taux d'intérêt. Nous avons pu aussi constater des écarts de performances extrêmes selon les actions d'une même zone économique (de +40% pour Thales à -45% pour Casino), ceci renforce l'importance de la sélection de valeurs pour vos portefeuilles ce à quoi nous nous attelons particulièrement tout au long de l'année.

Tant que la situation économique ne sera pas éclaircie, l'année 2016 aura probablement à souffrir de ces brusques variations. Nous espérons toutefois qu'elle ne sera pas entachée par de nouveaux cruels événements comme ceux survenus à Paris en 2015.

Tournez svp

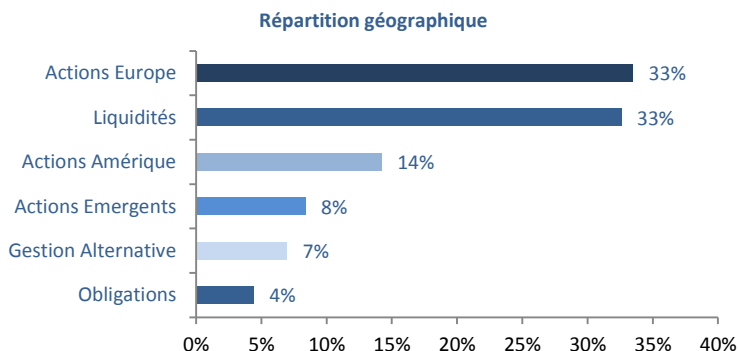
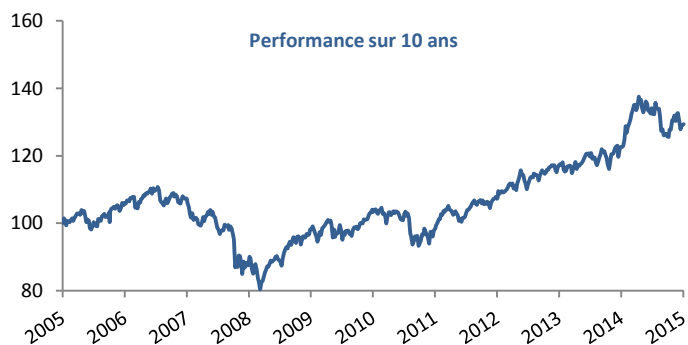
ZARIFI PATRIMOINE

Le fonds a résisté à l'ensemble des secousses qui ont affecté les marchés financiers en 2015. Il affiche une performance honorable de +5,5% sur les 12 derniers mois. La hausse atteint 20% sur 3 ans et 25% sur 5 ans, hausse supérieure à bien des indices mondiaux avec une volatilité inférieure de moitié.

Notre renforcement de nos positions risquées en début d'année, en faveur des actions européennes, a porté ses fruits tandis que nos arbitrages, tout au long de l'année, des actions émergentes toujours vers l'Europe a permis de protéger les actifs.

La gestion alternative a permis également de dynamiser nos avoirs sans trop augmenter le risque intrinsèque du portefeuille.

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



	Cours au 31/12/2015	2015	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
Zarifi Patrimoine	61,22	+5,48%	+5,48%	+20,16%	+25,19%	56%	9.6

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

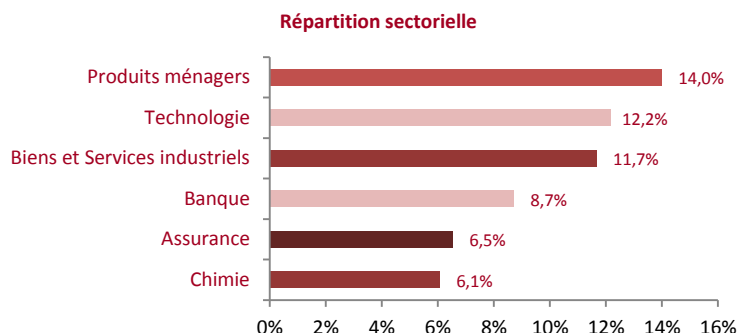
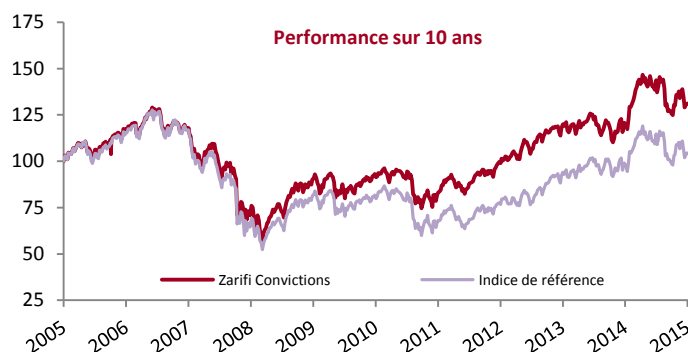
ZARIFI CONVICTIONS

Nous sommes restés investis à 100% de l'actif du portefeuille au cours du mois de décembre malgré les aléas des marchés. Nous espérons l'habituel rallye de fin d'année qui n'est jamais arrivé.

Nous avons acheté Duerr, un fabricant allemand de lignes de peinture pour l'industrie automobile. Ce secteur économique a beaucoup reculé ces dernières semaines alors qu'il affiche de solides résultats commerciaux en Europe et aux Etats-Unis.

La performance 2015 du fonds s'élève à +9,5%, supérieure de 3% à celle de son indice de référence. Sur 5 ans, durée de détention recommandée du fonds, elle est de +44% contre +30% pour la référence ou le double de celle du CAC 40.

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 31/12/2015	2015	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité 1 an
Zarifi Convictions	89,46	+9,52%	+9,52%	+32,12%	+43,60%	100%	18.2
Indice de référence	6 226,20	+6,42%	+6,42%	+34,48%	+30,47%	100%	20.6

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.