

La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 29 janvier 2016

	29/01/16	2016	1 an	3 ans	5 ans		29/01/16	2016	1 an	3 ans	5 ans
CAC 40	4 417,02	-4,7%	-4,1%	+16,9%	+10,4%	Taux 3 mois €	-0,16%	-0,13%	0,05%	0,21%	1,06%
Stoxx 600	342,27	-6,4%	-6,8%	+18,1%	+22,0%	Taux 3 mois \$	0,61%	0,61%	0,25%	0,30%	0,30%
SP 500	1 940,24	-5,1%	-2,7%	+29,1%	+52,0%	Taux 10 ans €	0,33%	0,63%	0,30%	1,64%	3,15%
MSCI Emergents	742,37	-6,5%	-22,8%	-30,6%	-34,1%	Taux 10 ans \$	1,92%	2,27%	1,64%	1,95%	3,32%
MSCI World	1 562,18	-6,1%	-6,9%	+11,2%	+20,0%	Baril de Brent	34,24\$	-6,8%	-34,4%	-69,3%	-65,1%
Dollar	1,0920	-0,3%	+3,5%	+23,3%	+25,5%	Once d'or	1 118,17\$	+5,3%	-12,9%	-32,6%	-16,4%
Livre Sterling	0,7641	-3,9%	-1,7%	+11,4%	+12,7%	Fret	317,00	-33,7%	-47,9%	-60,3%	-72,1%
Franc suisse	1,1144	-2,8%	-6,1%	+11,7%	+16,1%	CRB	166,75	-5,3%	-23,8%	-44,3%	-50,3%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

Les débuts d'année sont traditionnellement des périodes favorables à l'appréciation des cours de bourse grâce aux flux positifs habituels des investisseurs à cette période. Il en a été de manière très différente cette année. L'ensemble des places boursières a lourdement reculé en janvier. Les actions européennes, pourtant considérées comme les plus intéressantes par bon nombre d'investisseurs, n'y ont pas échappé. Le Dax allemand a baissé de 9%, le MIB italien de 13% tandis que le CAC a résisté avec un recul limité de 5%. Les marchés américains ont également souffert avec des baisses s'échelonnant de -5% à -9% en fonction des différents indices représentatifs de la place, et les pays émergents n'ont pas été épargnés, Chine en tête où les baisses ont atteint 10% à Hong Kong et 23% à Shanghai.

La poursuite de la glissade du prix du baril de pétrole à son niveau le plus bas depuis plus de 15 ans a mis le feu aux poudres. Les marchés n'aiment pas les décalages brutaux sur le prix d'un actif, surtout si celui-ci a un rôle important dans l'économie mondiale. C'est le cas du pétrole et sa baisse, qui dans le passé était souvent pris comme une bonne nouvelle pour la croissance, a cette fois créé de nombreuses incertitudes et fait chuter les marchés d'actions. Il semblerait également que certains pays producteurs trop dépendants du pétrole (Russie, monarchies du Golfe) vendent une partie de leurs réserves, entre autres des actions, pour financer leur déficit budgétaire.

Parallèlement à cela, des craintes ont ressurgi sur la solidité de la croissance chinoise. Beaucoup pensent que le taux de croissance sera bien plus faible que les 6,4% prévus pour cette année, qui constitue par ailleurs la plus faible croissance chinoise depuis longtemps. Les décisions gouvernementales sur la devise, sur les limites imposées au trading ou sur la politique monétaire sont souvent mal comprises des marchés et accentuent l'impression de flottement des autorités devant un challenge économique de plus en plus dur à tenir.

Aux Etats-Unis, la baisse du prix du pétrole n'a pas que des effets positifs sur l'économie. Si elle soutient la consommation des ménages déjà haute en raison du plein emploi, elle entraîne un net ralentissement de l'activité industrielle qui avait été boostée ces dernières années par des investissements massifs dans l'exploration et l'exploitation des pétroles et gaz de schiste. Les entreprises américaines se plaignent souvent, lors de la publication de leurs résultats, de la force du dollar face aux autres devises. Elles doivent faire un choix difficile entre maintien des marges (en augmentant leurs prix en devises locales) ou maintien des parts de marché (en baissant leurs prix en dollar).

En fin de mois, les marchés ont reçu le soutien des banques centrales. Tout d'abord, Mario Draghi a annoncé que la Banque Centrale Européenne intensifierait et prolongerait sa politique ultra-accommodante pour contrer les forces déflationnistes qui menacent encore. Puis la Banque du Japon a fait de même, et la Réserve Fédérale a laissé entendre que la remontée de ses taux directeurs pourrait se faire à un rythme plus lent qu'anticipé par les investisseurs. De plus, des rumeurs concernant plusieurs pays (Russie, Arabie Saoudite) susceptibles de se réunir pour trouver un accord sur une réduction de la production de pétrole ont fait remonter le cours du brut et redonné quelques couleurs aux indices boursiers. Le calme est revenu mais cela semble temporaire, la volatilité va perdurer en raison de la faible visibilité sur l'économie mondiale. Toutefois, la valorisation intrinsèque des actions, proche de sa moyenne historique, les protège contre une trop forte dépréciation des cours.

Tournez svp

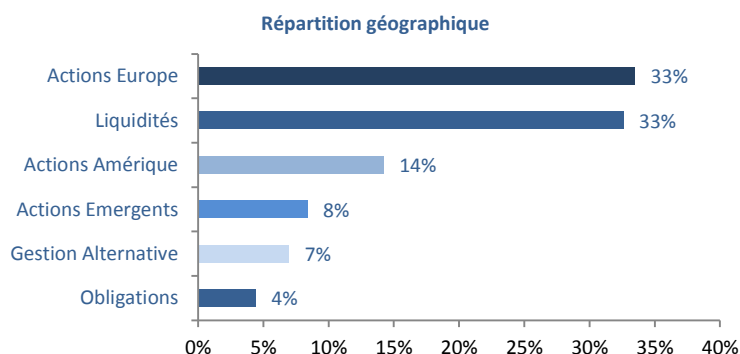
ZARIFI PATRIMOINE

Le fonds a souffert de ses positions actions malgré la diversification des investissements sur des zones géographiques différentes : Europe, Etats-Unis et marchés émergents. Les performances à l'unisson des différentes places n'ont malheureusement pas apporté de réelles protections face à ces vents contraires.

Néanmoins, nos positions en liquidités et obligataires ont réussi à atténuer la baisse de la valeur de la part du fonds durant le mois de janvier. La récente augmentation de nos investissements en gestion alternative a contribué positivement à la performance du fonds ces dernières semaines.

Le fonds réalise une performance supérieure à celles de nombreux indices actions à travers le monde sur ces 5 dernières années.

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



	Cours au 29/01/2016	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
Zarifi Patrimoine	59,01	-3,61%	-2,51%	+13,81%	+21,34%	55%	9.6

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

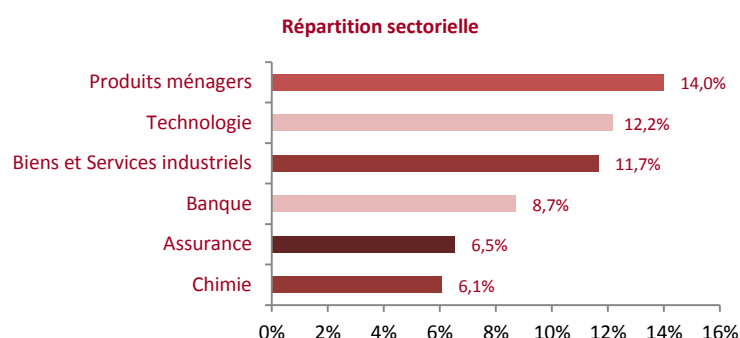
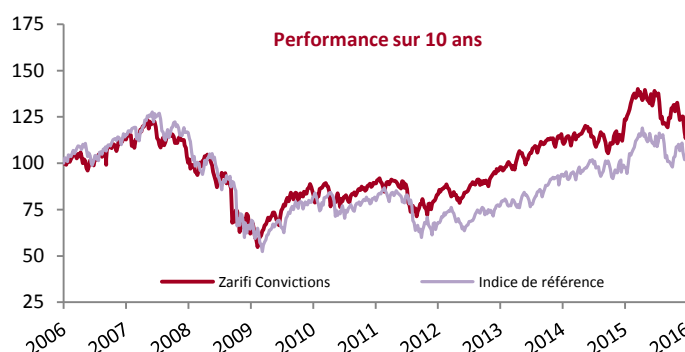
ZARIFI CONVICTIONS

Malgré la forte volatilité des marchés, nous avons gardé notre exposition aux actions européennes à 100% de l'actif durant le mois de janvier.

Nous avons cependant préféré arbitrer une partie de nos positions dérivées sur notre indice de référence contre une augmentation de nos investissements sur les petites et moyennes capitalisations. Dans ces marchés dirigés par les flux, les gros vendeurs privilégient toujours les actifs plus liquides pour leurs ventes.

Nous pensons également que ces valeurs petites et moyennes, plus centrées sur l'Europe, sont mieux placées pour bénéficier de l'amélioration économique sur cette zone.

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 29/01/2016	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité 1 an
Zarifi Convictions	84,41	-5,64%	-4,34%	+20,67%	+32,60%	100%	18,5
Indice de référence	5 811,15	-6,67%	-6,91%	+21,03%	+17,85%	100%	20,4

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.