

La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 25 septembre 2015

	25/09/15	2015	1 an	3 ans	5 ans
CAC 40	4480,66	+4,9%	+2,0%	+26,9%	+18,5%
Stoxx 50	2993,93	-0,3%	-2,3%	+15,7%	+17,9%
SP 500	1931,34	-6,2%	-2,6%	+32,3%	+68,1%
MSCI Emergents	789,15	-17,5%	-22,9%	-21,6%	-25,1%
MSCI World	1594,70	-6,7%	-6,6%	+19,2%	+34,8%
Dollar	1,1151	+8,9%	+14,2%	+16,5%	+20,3%
Livre Sterling	0,7348	+6,0%	+6,3%	+8,7%	+16,2%
Franc suisse	1,0922	+10,1%	+10,5%	+10,9%	+20,5%

	25/09/15	2015	1 an	3 ans	5 ans
Taux 3 mois €	-0,04%	0,08%	0,08%	0,23%	0,88%
Taux 3 mois \$	0,33%	0,26%	0,23%	0,37%	0,29%
Taux 10 ans €	0,65%	0,54%	0,97%	1,60%	2,34%
Taux 10 ans \$	2,16%	2,17%	2,53%	1,75%	2,61%
Baril de Brent	48,60	-15,2%	-49,9%	-56,4%	-38,4%
Once d'or	1146,40	-3,2%	-5,9%	-35,3%	-11,5%
Fret	943,00	+20,6%	-10,1%	+21,8%	-61,4%
CRB	195,71	-14,9%	-30,2%	-36,7%	-31,0%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

Tous les marchés actions ont subi en septembre une correction des cours entre 3 et 5%, réalisant l'une des plus mauvaises performances trimestrielles depuis 2011. C'est en fait la suite de la brusque inversion du sentiment de marché qui s'est produite mi-août avec l'apparition de craintes sur la conjoncture mondiale, consécutives au ralentissement chinois et à la baisse des prix des matières premières. Les opérateurs de marché sont devenus nerveux et réagissent désormais à l'unisson et de façon excessive à toute nouvelle, créant ainsi une forte volatilité des cours et de la confusion chez les investisseurs.

Le thème central de ce mois de rentrée sur les marchés était l'évolution de la politique monétaire américaine, et donc le moment tant attendu de l'intervention de Janet Yellen, présidente de la Federal Reserve. Afin de justifier l'absence de hausse des taux d'intérêt, elle a évoqué le faible niveau d'inflation aux Etats Unis en deçà de l'objectif de 2% par an, les perspectives incertaines de l'industrie américaine et le ralentissement des économies émergentes. Les investisseurs ont réagi de façon exagérée à ces annonces, provoquant une forte baisse des bourses au point que la présidente de la banque centrale US est de nouveau intervenue quelques jours plus tard. Il s'agissait d'apporter des commentaires rassurants sur l'activité et d'affirmer que les conditions actuelles de l'économie pouvaient justifier une 1^{ère} hausse des taux d'intérêt avant la fin de l'année. Cette malencontreuse communication a rendu les investisseurs perplexes sur l'orientation exacte de l'économie et a certainement contribué à la volatilité des marchés.

La tricherie, que l'on peut qualifier d'incroyable, d'inimaginable, de Volkswagen dévoilée en fin de mois n'a évidemment pas contribué à améliorer l'ambiance. Pourtant quelques jours auparavant, le baromètre du climat des affaires en Allemagne était ressorti meilleur que prévu en septembre, l'INSEE avait confirmé sa prévision de croissance de 1,2 % en France cette année, et les indicateurs d'activité dans les services aux USA étaient conformes aux attentes. Néanmoins le ralentissement mondial anticipé a conduit à une révision des modèles de valorisation introduisant une prime de risque plus élevée et abaissant ainsi les objectifs de cours des analystes. Les cours de bourse dans certains secteurs ont été particulièrement malmenés en septembre : le secteur automobile par exemple a baissé de plus de 13%, celui des matériaux de base de 9%.

En octobre seront publiés les résultats des entreprises du trimestre. Ils seront probablement susceptibles de corriger le pessimisme ambiant actuel car les avantages concurrentiels des entreprises européennes sont toujours présents : prix des matières premières bas, euro en baisse de 9% par rapport au dollar sur un an, taux d'intérêt au plancher. Les marges des entreprises ne devraient donc pas être affectées par la nouvelle donne internationale.

Tournez svp

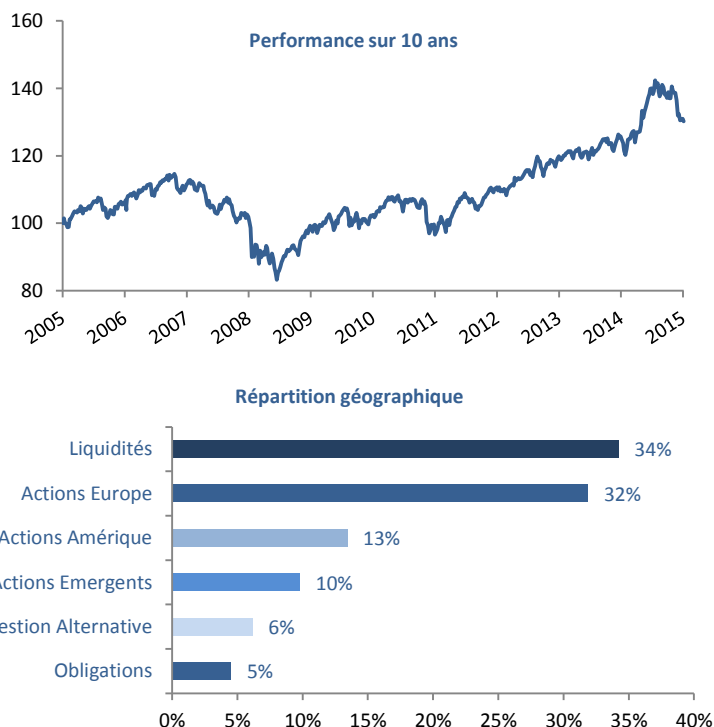
ZARIFI PATRIMOINE

Les soubresauts des marchés n'ont pas épargné Zarifi Patrimoine car le recul des indices a touché l'ensemble des places boursières. Les craintes sur la croissance des marchés émergents et les interrogations sur la remontée des taux aux Etats-Unis ont fortement augmenté la volatilité.

Malgré un bon comportement de nos actifs investis en gestion alternative (performance de +0,74% depuis un mois), la belle résistance de nos investissements obligataires (-0,30%) et notre position importante en liquidités sans risques, le fonds a perdu 1,7% au cours du mois écoulé.

Néanmoins, la performance du fonds reste positive depuis le début de l'année et très significative depuis 3 et 5 ans.

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



	Cours au 25/09/2015	2015	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
Zarifi Patrimoine	59,50€	+2,52%	+4,39%	+17,66%	+26,97%	55,10%	9,6

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

ZARIFI CONVICTIONS

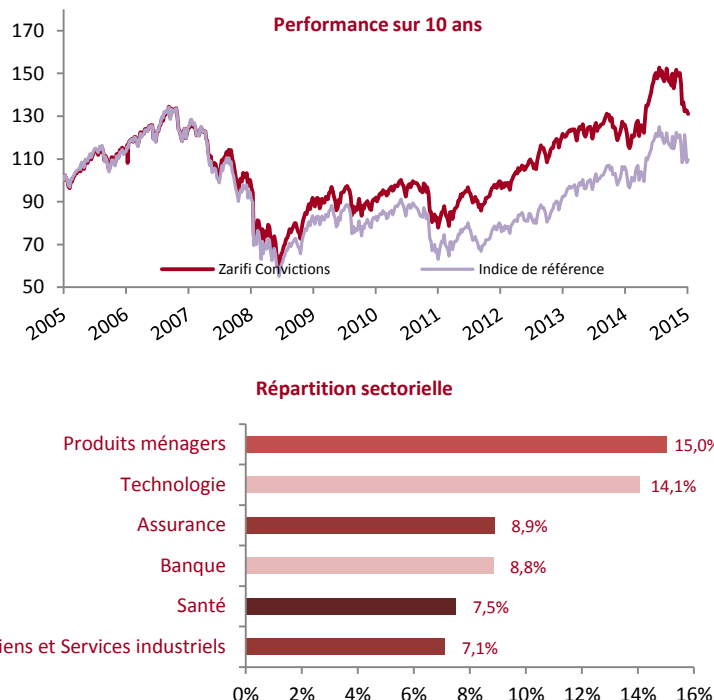
Le fonds s'est replié au cours du dernier mois de 4,0 % tandis que son indice de référence baissait de 5,2 % sur la même période. Nos investissements de convictions se sont donc mieux comportés dans l'extrême volatilité des marchés.

Parmi nos meilleures performances depuis notre dernière publication, nous pouvons mettre en avant les hausses de Dassault Systèmes (+6,7%), Nestlé (+2,1%), Essilor (+2%) et Atos (+1,2%).

Malheureusement, nous avons souffert sur Volkswagen (-37%), Airbus et Sodexo (-7%) et Aegon (-6%).

Nous avons augmenté nos investissements sur les moyennes et petites capitalisations, plus sensibles aux améliorations de l'économie européenne.

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 25/0/2015	2015	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité 1 an
Zarifi Convictions	85,76€	+5,00%	+5,67%	+31,74%	+42,36%	99,72%	18,4
Indice de référence	5912,29	+1,05%	-0,86%	+30,20%	+25,17%	100%	24,3

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.