

# La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 30 octobre 2015

	30/10/15	2015	1 an	3 ans	5 ans		30/10/15	2015	1 an	3 ans	5 ans
<b>CAC 40</b>	4 897,66	+14,6%	+15,7%	+42,6%	+27,8%	<b>Taux 3 mois €</b>	-0,07%	+0,08%	+0,09%	+0,20%	+1,05%
<b>Stoxx 50</b>	3 216,29	+7,11%	+7,3%	+27,0%	+26,5%	<b>Taux 3 mois \$</b>	+0,33%	+0,26%	+0,23%	+0,31%	+0,29%
<b>SP 500</b>	2 079,36	+1,0%	+3,0%	+47,3%	+75,7%	<b>Taux 10 ans €</b>	+0,52%	+0,54%	+0,84%	+1,54%	+2,52%
<b>MSCI Emergents</b>	847,84	-11,3%	-16,6%	-14,4%	-23,3%	<b>Taux 10 ans \$</b>	+2,14%	+2,17%	+2,34%	+1,75%	+2,60%
<b>MSCI World</b>	1 705,80	-0,2%	-0,1%	+31,2%	+39,6%	<b>Baril de Brent</b>	49,56	-13,6%	-42,3%	-54,8%	-40,4%
<b>Dollar</b>	1,1017	+10,2%	+13,7%	+17,2%	+25,8%	<b>Once d'or</b>	1142,16	-3,6%	-2,7%	-33,3%	-16,0%
<b>Livre Sterling</b>	0,7182	+8,5%	+9,2%	+11,6%	+20,9%	<b>Fret</b>	721	-7,8%	-49,5%	-31,3%	-73,1%
<b>Franc suisse</b>	1,0900	+10,3%	+10,7%	+10,9%	+25,8%	<b>CRB</b>	195,61	-14,9%	-28,1%	-34,1%	-34,9%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

Après la baisse de l'été, c'est à un vif rebond des indices que nous avons assisté en octobre, en Europe (le CAC 40 ou l'Eurostoxx 50 progressent de 10%) comme aux Etats-Unis (+8,3% pour le S&P 500) et sur les marchés émergents (+7 % pour le MSCI EM). Le monde n'a pourtant pas été métamorphosé en 1 mois, loin de là, mais sa perception par les marchés l'a été, au gré des politiques monétaires particulièrement accommodantes menées sur tous les continents.

C'est d'abord la Présidente de la Federal Reserve américaine, Janet Yellen, qui a corrigé les hésitations de sa communication en septembre : elle s'est montrée plus rassurante sur l'activité mondiale et n'exclut pas de monter les taux directeurs avant la fin de l'année. La politique des taux d'intérêt proches de zéro menée depuis 2008 aux Etats-Unis doit avoir une fin.

En zone euro, c'est Mario Draghi, le Président de la BCE, qui a superbement réussi son intervention du 22 octobre en envisageant d'assouplir encore plus sa politique monétaire et de prolonger si nécessaire le programme de rachats d'actifs en cours au-delà du terme prévu en septembre 2016. L'objectif est d'éviter la déflation et d'amener la hausse des prix à un rythme annuel de 2%. La détermination de « Super Mario » a été saluée avec enthousiasme par les marchés.

En Chine, la Banque centrale a annoncé le 23 octobre une baisse des principaux taux directeurs ainsi que du taux de réserves obligatoires imposé aux banques afin de soutenir l'activité qui a ralenti ces derniers mois.

Cette détermination forte des autorités monétaires des principales économies mondiales pour soutenir l'activité économique est bien accueillie par les investisseurs, cela devrait durer tant que l'inflation reste faible.

La zone euro est probablement la mieux positionnée pour une progression relative de son taux de croissance, sous l'effet de sa devise compétitive. Egalement soutenu par des revenus salariaux en hausse de 2,4% qui contribuent à la demande intérieure, le PIB de la zone pour 2015 a été revu en hausse de 1,1 à 1,4%. Aux USA, c'est également la consommation des ménages qui soutient l'activité alors que les investissements des entreprises stagnent et que les exportations sont pénalisées par la hausse du dollar. En Chine, le secteur des services continue de croître à un rythme très soutenu, mais la production industrielle et les exportations ralentissent.

Les chiffres d'affaires et résultats des entreprises annoncés en octobre ont été globalement conformes aux attentes, lesquelles avaient été revues en baisse ces derniers mois. On note que les entreprises industrielles classiques, notamment dans l'énergie, souffrent de surcapacité tandis que les entreprises orientées vers la consommation, les services et la technologie affichent une croissance organique de leur chiffre d'affaires et des résultats en progrès.

Tournez svp

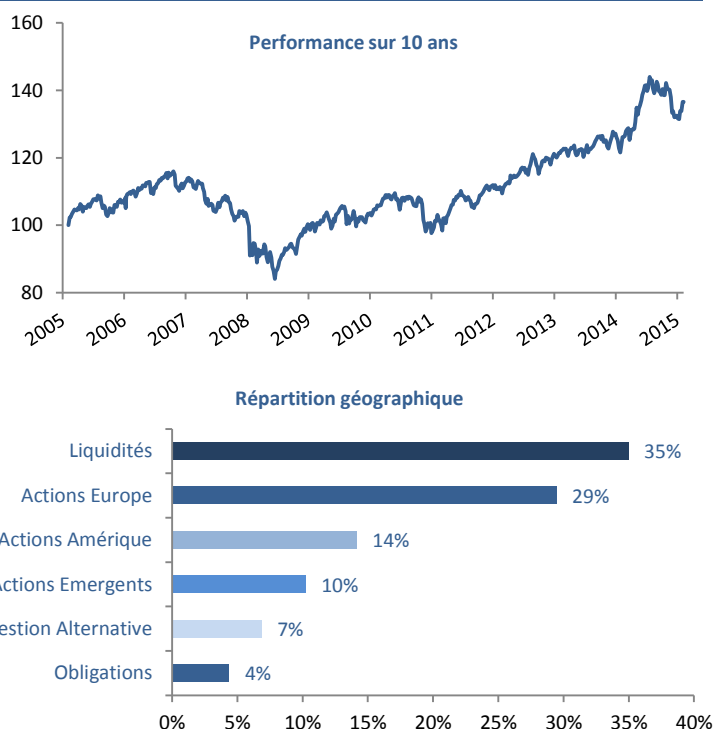
## ZARIFI PATRIMOINE

Le portefeuille est investi à 54% en actions. L'Europe reste la zone géographique privilégiée pour cette classe d'actifs car les perspectives de croissance économique, si elles ne sont pas flamboyantes, sont les moins sujettes à caution.

Au cours du mois, nous avons légèrement augmenté nos positions investies en gestion alternative pour profiter de leur résistance dans les marchés troublés que nous connaissons depuis cet été.

Nos actifs investis en actions américaines et actions des pays émergents ont bien performé mais ont en plus profité du rebond de leurs devises face à l'euro.

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



	Cours au 30/10/2015	2015	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
<b>Zarifi Patrimoine</b>	<b>61,72 €</b>	<b>+6,34%</b>	<b>+8,24%</b>	<b>+23,37%</b>	<b>+30,49%</b>	<b>53,8%</b>	<b>9,3</b>

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

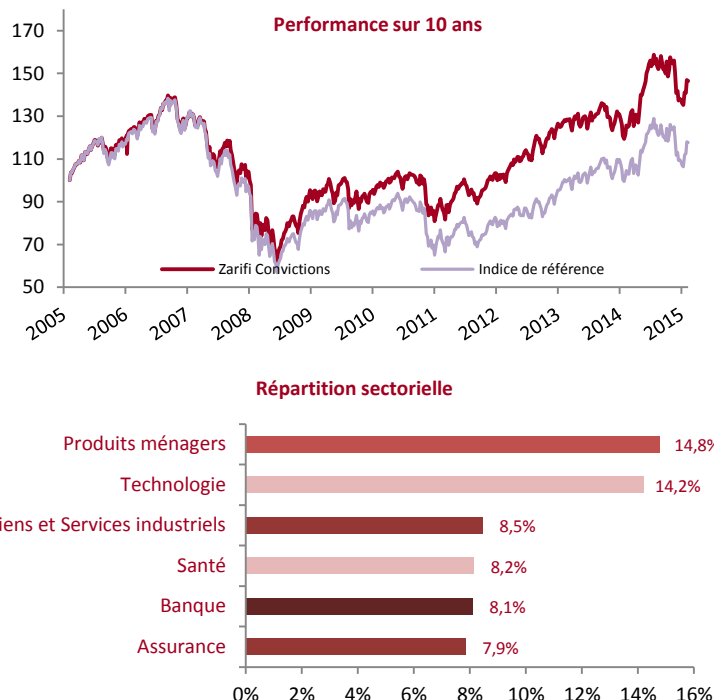
## ZARIFI CONVICTIONS

Nous sommes restés investis à 100% de l'actif du portefeuille au cours du mois d'octobre. Le rebond des marchés a profité au fonds qui progresse de 13%.

Nos positions sur les moyennes capitalisations nous ont pénalisés au mois d'octobre en performance relative par rapport à notre indice de référence tandis qu'Air Liquide, Airbus, Axa et Unilever battaient significativement celui-ci.

Sur un rebond, nous sommes sortis du dossier Volkswagen. Nous avons alors minimisé nos pertes surtout si on se réfère au gain réalisé sur ce titre en début d'année. Nous préférons rester à l'écart du dossier qui sera durablement pénalisé et qui n'est pas à l'abri d'une importante augmentation de capital.

**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 30/10/2015	2015	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité 1 an
<b>Zarifi Convictions</b>	<b>92,34€</b>	<b>+13,05%</b>	<b>+16,62%</b>	<b>+44,73%</b>	<b>+51,13%</b>	<b>97,9%</b>	<b>18,4</b>
Indice de référence	6 500,98	+11,11%	+12,59%	+46,86%	+36,36%	100%	20,8

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](http://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,