

# La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 30 septembre 2016

	30/09/16	2016	1 an	3 ans	5 ans
<b>CAC 40</b>	4 448,26	-4,1%	-0,2%	+6,2%	+49,2%
<b>Stoxx 600</b>	342,92	-6,3%	-1,4%	+9,8%	+51,6%
<b>SP 500</b>	2 168,27	+6,1%	+11,1%	+28,2%	+91,6%
<b>MSCI Emergents</b>	903,46	+13,8%	+12,4%	-9,6%	+2,6%
<b>MSCI World</b>	1 725,67	+3,8%	+7,4%	+11,0%	+56,3%
<b>Dollar</b>	1,1161	-2,5%	0,0%	+21,3%	+21,0%
<b>Livre Sterling</b>	0,8610	-14,8%	-14,5%	-2,4%	+0,7%
<b>Franc suisse</b>	1,0876	-0,4%	+0,4%	+12,6%	+11,9%

	30/09/16	2016	1 an	3 ans	5 ans
<b>Taux 3 mois €</b>	-0,30%	-0,13%	-0,04%	0,22%	1,55%
<b>Taux 3 mois \$</b>	0,85%	0,61%	0,33%	0,25%	0,37%
<b>Taux 10 ans €</b>	-0,12%	0,63%	0,51%	1,78%	1,89%
<b>Taux 10 ans \$</b>	1,59%	2,27%	1,99%	2,62%	1,92%
<b>Baril de Brent</b>	49,06\$	+31,6%	+1,9%	-54,8%	-52,3%
<b>Once d'or</b>	1 315,75\$	+24,0%	+15,5%	-1,6%	-19,0%
<b>Fret</b>	875,00	+83,1%	-1,6%	-57,2%	-53,9%
<b>CRB</b>	186,32	+5,8%	-4,0%	-35,1%	-37,5%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

**P**as de chamboulement sur les marchés financiers en septembre. Après une rentrée un peu laborieuse, les marchés ont vite redressé la barre pour finir sur des niveaux quasiment inchangés par rapport au mois précédent. En Europe, le CAC 40 gagne seulement 0,14%, le Stoxx 600 perd 0,23%. Même constat au Japon et sur l'indice MSCI des pays émergents. C'est également le cas sur les indices américains, sauf le Nasdaq qui gagne 1,8% exprimé en euro.

Pour ce qui est des indicateurs macroéconomiques, les indices précurseurs PMI d'août et septembre ont été publiés. En France, les derniers chiffres sont bons. Le PMI Services s'est fortement apprécié (54,1), battant amplement le consensus (52) et marquant un plus haut depuis juin 2015. Le PMI Composite qui réunit le secteur manufacturier et celui des services a largement profité de la hausse de ce dernier pour s'établir à 53,30 le plus haut niveau depuis quinze mois. A contrario, les PMI du secteur privé de la zone Euro et de l'Allemagne ont baissé et n'ont pas confirmé le redressement intervenu au mois de juillet. Malgré ce ralentissement, les chiffres restent tout de même au-dessus (environ 52,50) du seuil des 50 qui délimite l'expansion et la contraction de l'activité. Au Royaume-Uni, malgré les inquiétudes suscitées par le Brexit, le PMI Manufacturier bondit à 55,40 en septembre grâce à la faiblesse du sterling qui a stimulé les exportations. Outre-Atlantique, le PMI Composite se stabilise à 52 après 51,5 en Août et 51,9 en juillet. En Chine, le PMI Manufacturier de septembre (50,10) confirme l'amélioration de l'activité entraînée par la hausse des dépenses publiques dans le BTP ; il s'agit du troisième mois consécutif d'expansion. Le secteur était en perte de vitesse depuis plus d'un an et reste encore un sujet d'inquiétude pour le gouvernement chinois.

Les interventions des quatre grandes banques centrales (BCE, BOE, BOJ et FED) étaient très attendues, c'est la BCE qui a ouvert le bal en annonçant un statu-quo dans sa politique monétaire. Celle-ci a simplement déclaré qu'elle pourrait dans le futur ajuster les « modalités de rachats d'actifs » en se tournant vers des actifs plus risqués. La BOE a imité son homologue européenne et, affirmant être prête à agir rapidement, elle pourrait abaisser ses taux afin de continuer à soutenir l'économie britannique. La BOJ a quant à elle annoncé une modification non négligeable de sa politique monétaire, passant d'un assouplissement quantitatif « simple » à un QE avec contrôle sur la courbe de taux. Ce changement vise à conserver des taux négatifs à court terme tout en maintenant les taux plus longs autour de 0% afin de stimuler le secteur financier et ainsi relancer les crédits et l'inflation. Enfin, aux USA, La FED a de nouveau renoncé à relever ses taux. Malgré un cycle économique plutôt favorable, Yellen prouve une fois de plus son attachement à ne pas déstabiliser les marchés.

Nous en parlions dans notre dernière lettre mais c'est un peu à la surprise générale que l'OPEP a décidé de rétablir des plafonds de production. Cette décision a immédiatement fait grimper les cours du pétrole, mais il faut toutefois la considérer avec beaucoup de prudence puisque l'OPEP est reconnue pour peiner à concrétiser ses engagements. Si un accord venait à se matérialiser sur la répartition des quotas de production, ce ne serait pas favorable à la consommation en Europe et au Japon, mais favoriserait la reprise de l'investissement dans le secteur pétrolier aux Etats-Unis.

Le calendrier politique à venir est très chargé, avec comme première étape les élections présidentielles américaines du mardi 8 novembre prochain. A écouter ses discours de campagne, on se dit que les marchés pourraient être réellement chamboulés si Donald Trump était élu. Ce n'est pourtant pas le cas jusqu'à maintenant alors qu'il a été au cours du mois de septembre au coude à coude dans les sondages avec son adversaire démocrate. Hillary Clinton a certes repris un peu d'avance en ces premiers jours d'octobre. On peut également se rassurer en se rappelant le vote sur le Brexit en juin, inattendu et provoquant une forte baisse instantanée des marchés, mais qui a cependant été résorbée en quelques semaines.

Tournez svp

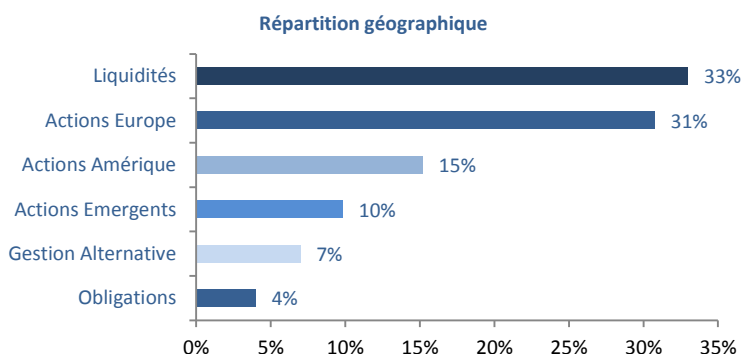
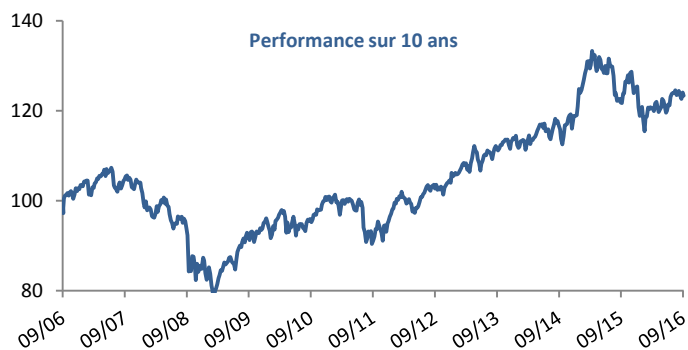
## ZARIFI PATRIMOINE

L'exposition du fonds aux marchés d'actions est restée proche de 55% et la part de la gestion alternative aux alentours de 8%. Celle-ci présente un risque limité car son exposition nette aux actions se situe à 30%.

Notre décision de nous exposer légèrement plus aux marchés américains et émergents a été bénéfique. Mais les performances de ces placements ont malheureusement été impactées par un effet devise légèrement négatif pour un investisseur européen avec l'appréciation de l'euro par rapport aux autres devises.

Nos positions sur les taux d'intérêt à court et moyen terme ne sont malheureusement plus rémunératrices en raison du niveau des rendements offerts sur le marché ces derniers mois.

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



	Cours au 30/09/16	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
<b>Zarifi Patrimoine</b>	<b>60,24</b>	<b>-1,60%</b>	<b>+1,38%</b>	<b>+10,55%</b>	<b>+35,40%</b>	<b>56%</b>	<b>8,9</b>

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

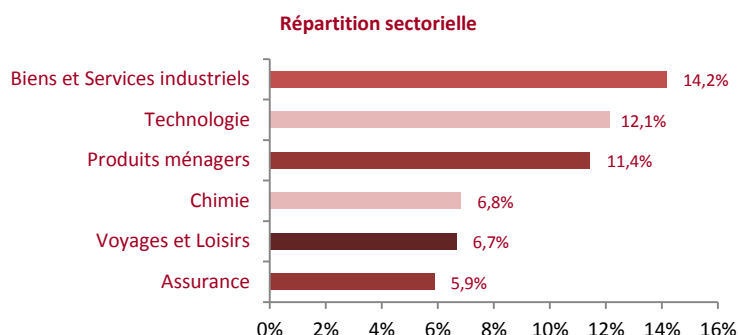
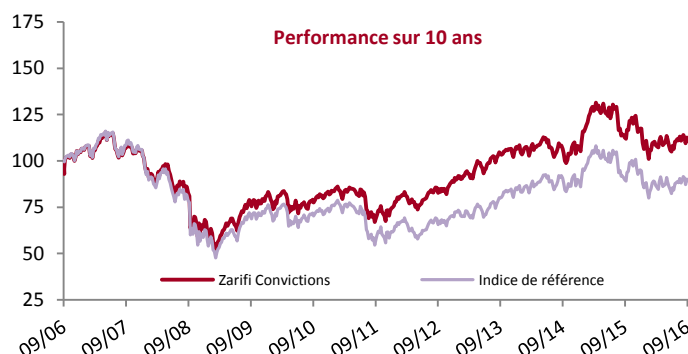
## ZARIFI CONVICTIONS

Le fonds est resté stable depuis notre dernière lettre et son exposition aux marchés actions européens également à près de 100% de son actif.

Nous avons arbitré notre position en Siemens au profit de Schneider Electric car nous pensons que la firme française surperformera l'allemande au cours des prochaines semaines.

Au cours du mois, les performances de Suez Environnement, Airbus, Axa et Inditex ont soutenu le fonds tandis que celui-ci était pénalisé par les baisses importantes subies par Ingenico et Hugo Boss.

**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 30/09/16	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité 1 an
<b>Zarifi Convictions</b>	<b>84,80</b>	<b>-5,21%</b>	<b>-0,45%</b>	<b>+7,04%</b>	<b>+60,79%</b>	<b>99%</b>	<b>18,5</b>
Indice de référence	5 874,06	-5,66%	+0,11%	+11,61%	+55,58%	100%	21,3

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](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.