

La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 28 octobre 2016

	28/10/16	2016	1 an	3 ans	5 ans		28/10/16	2016	1 an	3 ans	5 ans
CAC 40	4 548,58	-1,9%	-7,1%	+6,5%	+35,8%	Taux 3 mois €	-0,31%	-0,13%	-0,07%	0,23%	1,59%
Stoxx 600	340,80	-6,8%	-9,2%	+6,5%	+36,9%	Taux 3 mois \$	0,89%	0,61%	0,33%	0,24%	0,43%
SP 500	2 126,41	+4,0%	+2,3%	+20,8%	+65,5%	Taux 10 ans €	0,17%	0,63%	0,52%	1,76%	2,18%
MSCI Emergents	903,50	+13,8%	+6,6%	-12,0%	-10,6%	Taux 10 ans \$	1,85%	2,27%	2,14%	2,51%	2,32%
MSCI World	1 690,96	+1,7%	-0,9%	+5,2%	+34,8%	Baril de Brent	49,71\$	+33,3%	+0,3%	-53,5%	-54,8%
Dollar	1,0922	-0,3%	+0,9%	+26,1%	+29,6%	Once d'or	1 275,50\$	+20,2%	+11,7%	-5,6%	-26,9%
Livre Sterling	0,8991	-18,4%	-20,1%	-5,2%	-2,2%	Fret	834,00	+74,5%	+15,7%	-50,1%	-58,7%
Franc suisse	1,0855	-0,2%	+0,4%	+13,8%	+12,5%	CRB	189,21	+7,4%	-3,3%	-33,0%	-41,4%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

Depuis le début de l'année, ce sont, dans l'ordre, les marchés émergents qui ont le plus progressé (globalement, avec de fortes disparités selon les pays), suivis par les marchés américains puis européens. En octobre, le classement est chamboulé : c'est en Europe que les performances sont les meilleures, le CAC progresse de 2,3% depuis le 30 septembre pendant que l'Eurostoxx 50 gagne 2,6%. Aux USA, la hausse du dollar a pesé sur les indices boursiers, le S&P500 perdant 1,9%. La hausse du billet vert a également pénalisé l'indice de référence des pays émergents qui reste stable. Le sursaut des marchés européens découle en partie du rebond des valeurs bancaires après un début d'année très laborieux. Le retour des investisseurs dans ce secteur n'est pas dû au hasard ; les prochains ajustements de la FED et de la BCE (hausse de taux aux USA et ralentissement du rachat d'actifs dans la zone Euro) devraient avoir un effet positif sur les taux et ainsi donner un peu d'air à un secteur qui en a bien besoin.

Au sein de la zone Euro, l'Allemagne a dévoilé de très bonnes données économiques et a repris son rôle habituel de moteur de l'Europe. Le PMI Composite allemand a rebondi (55,1) après des chiffres décevants en septembre (52,8), entraînant la zone Euro dans son sillage (53,7) et marquant ainsi un plus haut pour l'année 2016. L'inflation allemande a également retrouvé quelques couleurs (+0,7% en tendance annuelle), au plus haut depuis 2 ans et se rapprochant de la cible des 2% préconisée par la BCE. La France a contrario vu son PMI Composite ralentir (52,2 vs 52,7) avec une faiblesse dans le secteur des services. Les chiffres de l'inflation (+0,4% sur an) et la croissance du PIB au troisième trimestre (+0,4%) restent mous. L'objectif de 1,5% de croissance annuelle pour 2016 paraît difficilement atteignable. Au Royaume-Uni, la croissance du PIB au troisième trimestre s'est établie à 0,5% alors que l'on attendait une hausse de seulement 0,3%. Pas d'effets du Brexit à ce stade tandis que la baisse de la livre continue de stimuler l'économie britannique. La bonne nouvelle nous vient des USA où la conjoncture économique reste bien orientée. La croissance du PIB d'octobre en glissement annuel s'est envolée à 2,9% alors que les analystes attendaient 2,5%. L'accumulation de bons indicateurs macro devraient contraindre la Réserve Fédérale à enfin monter les taux d'intérêt au mois de décembre. En Chine, la croissance sur un an au troisième trimestre s'est établie à 6,7% comme attendu.

Les entreprises ont entamé au cours du dernier mois la publication de leurs résultats pour le troisième trimestre de l'année. Ceux-ci sont plutôt positifs, la récente hausse du pétrole a notamment permis aux entreprises du secteur d'afficher des résultats supérieurs aux attentes. On constate que les analystes ont très souvent sous-estimé les résultats attendus, ce qui a conduit à de bonnes surprises. Cette méfiance du consensus est liée à un marché qui peine à trouver une vraie tendance et dont l'orientation est incertaine. Ce type de comportement du marché aboutit généralement à une cassure brutale de niveaux techniques, que ce soit à la hausse ou à la baisse.

Le dossier chaud du début du mois d'octobre a concerné la Deutsche Bank. La première banque allemande était menacée d'une amende de 14 milliards de dollars par le DOJ (Department of Justice) américain dans le cadre de l'affaire des subprimes de 2008. Le cours de la Deutsche Bank a alors atteint son niveau le plus bas depuis 10 ans. Mais la situation s'est un peu éclaircie puisque la banque négocie avec les USA une réduction sensible de sa sanction financière. Elle a également dévoilé des bénéfices inattendus (278 millions €) pour le troisième trimestre de l'année.

Les élections américaines qui se tiennent le 8 novembre prochain seront le dossier brûlant des semaines à venir. En ces premiers jours de novembre, la victoire d'Hillary Clinton qui semblait acquise n'est finalement plus certaine, ce qui engendre des inquiétudes sur les marchés. Voilà encore une bonne raison de rester prudemment investis !

Tournez svp

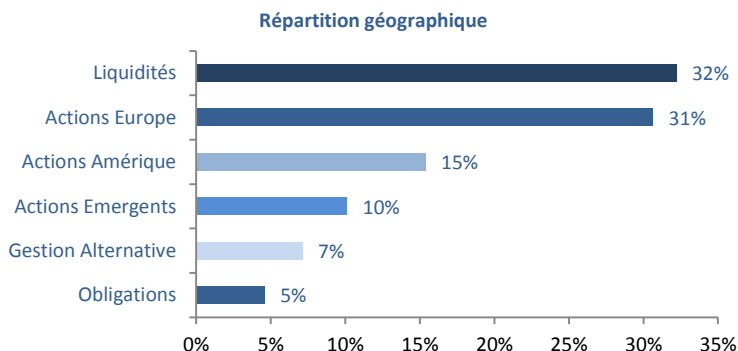
ZARIFI PATRIMOINE

Nous n'avons pas modifié les pondérations des différents marchés au sein du portefeuille au cours du mois d'octobre et les actifs sont investis pour 56% environ sur les actions, reflétant notre optimisme mesuré.

Nos positions sur les marchés émergents qui nous avaient pénalisés le mois dernier se sont bien reprises malgré un indice de référence stable sur la période.

Déception en revanche pour nos investissements en Europe qui profitent peu de l'embellie observée sur cette zone économique en octobre. Celle-ci a essentiellement pour origine le rebond des banques dans lesquelles nous ne sommes pas investis.

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



	Cours au 28/10/16	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
Zarifi Patrimoine	60,04	-1,93%	-2,72%	+9,42%	+28,90%	56%	8,5

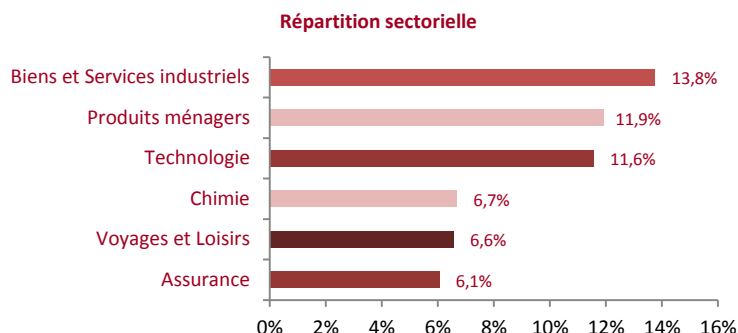
Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

ZARIFI CONVICTIONS

Les marchés financiers sont versatiles. Le secteur financier qui a été longtemps boudé par les investisseurs est celui qui a le mieux performé au mois d'octobre, accompagné par le secteur pétrolier qui a profité du rebond du baril de pétrole.

Nos investissements ont connu des fortunes diverses depuis notre dernière publication. Bonne performance de Hugo Boss (+18% sur le mois), de LVMH, d'Axa et de Saint Gobain. Par contre, les publications d'Ingenico (-6%) et d'Essilor (-10%) ont été mal accueillies car légèrement inférieures aux attentes sur la croissance organique du chiffre d'affaires. Dassault Systèmes (-6%) a été victime d'une prise de bénéfice en dépit d'excellents résultats au 3^{ème} trimestre.

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
Zarifi Convictions	85,30	-4,65%	-7,62%	+6,31%	+48,17%	99%	17,5
Indice de référence	6 030,48	-3,14%	-7,24%	+10,12%	+43,19%	100%	20,1

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.