

Ruffer Total Return International

Générer une performance positive avec une faible volatilité



Parts C octobre 2021 N° 124

En octobre, le fonds a progressé de 1,6 %. Ce chiffre est à comparer avec une hausse de 1,8 % de l'indice FTSE All-Share et une hausse de 2,2 % de l'indice FTSE Govt All Stocks (tous les chiffres sont des performances en livres sterling).

Nous avons bien résisté en septembre alors que les marchés d'actions et d'obligations chutaient en tandem ; puis nous avons profité du rebond d'octobre grâce aux actifs liés à l'inflation – en particulier l'or, les sociétés énergétiques et les obligations indexées à l'inflation.

Le paysage politique évolue. Au cours de la dernière semaine d'octobre, un vent de panique a soufflé sur le marché obligataire. Les rendements à court terme ont fortement augmenté en raison des craintes croissantes que les Banques Centrales soient trop laxistes face à l'inflation. Cela a provoqué des mouvements tout à fait hors du commun. La Banque d'Australie a été forcée d'abandonner sa politique de contrôle de la courbe des taux et la Banque du Canada a mis fin à son programme d'assouplissement quantitatif. La Banque d'Angleterre pourrait relever ses taux, la Fed a supprimé le mot "transitoire" de son discours et réduira progressivement son programme mensuel d'achat d'actifs (120 milliards de dollars actuellement). Jusqu'à récemment, le message était que l'inflation allait se résorber et qu'aucune action n'était nécessaire.

Sur d'autres marchés, la hausse des prix est largement ignorée et, si les actifs liés à l'inflation se sont bien comportés, il en est de même pour presque tout le reste. Selon l'enquête de Bank of America, un nombre record de gestionnaires de portefeuilles sont pessimistes à l'égard des obligations, mais le volume des émissions liées aux énergies renouvelables et aux infrastructures semble indiquer qu'ils continuent d'aimer les "proxy" obligataires. Le prix de l'or est en baisse de 5 % depuis le début de l'année, le rendement des obligations américaines à 10 ans n'est toujours que de 1,5 % et le S&P 500 se négocie à un ratio cours/bénéfice de 21x. Tout ceci suggère que les marchés anticipent un retour à la baisse de l'inflation dans un avenir proche.

Si les taux courts semblent indiquer une perte de crédibilité des Banques Centrales, les taux longs disent le contraire. L'anticipation d'un resserrement à court terme ancre les attentes d'inflation à plus long terme et les rendements obligataires à long terme. Le marché dit finalement que, malgré la baisse de crédibilité de leurs actions récentes, les Banques Centrales ont la volonté et les moyens de maîtriser l'inflation. Preuve s'il en est de cette foi éperdue et complaisante en l'omnipotence des Banques Centrales et du risque de choc si la situation devait changer. Matt King, stratège chez Citigroup, résume ainsi la situation : "Prévoyez des tempêtes sur les actifs à risque si les Banques Centrales réagissent à l'inflation – et des tempêtes sur les obligations si elles ne le font pas". Les responsables de la politique monétaire sont fermement coincés entre le marteau et l'enclume.

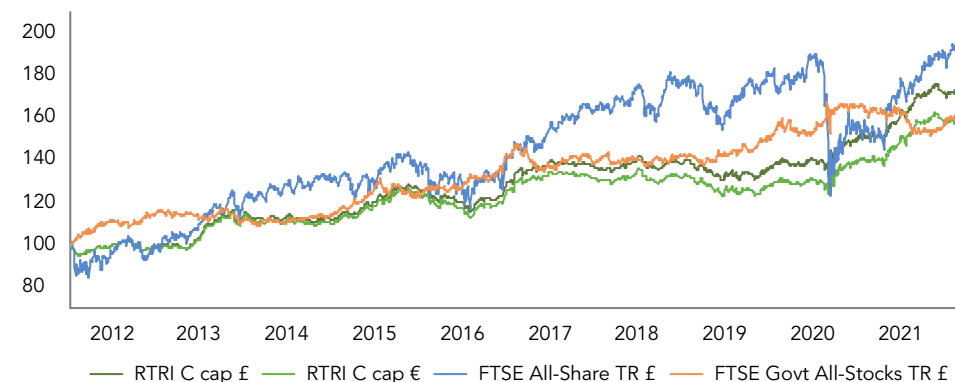
Une augmentation de l'inflation et de la volatilité des taux réels implique un chemin tortueux et qui nécessitera une gestion agile. Les options sur les taux d'intérêt nous ont permis cette année de gérer la duration – en gagnant de l'argent sur les obligations alors même que les rendements augmentaient. Cette flexibilité nous sera utile à l'avenir.

La performance Ruffer est nette de l'ensemble des frais liés à la gestion et intègre le réinvestissement des revenus intermédiaires. La performance passée ne constitue pas un indicateur fiable de la performance future. La valorisation des titres et les revenus distribués peuvent varier à la hausse comme à la baisse ; des pertes sur votre capital initialement investi sont possibles. La valorisation des titres étrangers est aussi affectée par les taux de change.

Objectif d'investissement

L'objectif d'investissement du fonds Ruffer Total Return International (« le fonds ») est de générer une performance positive avec une faible volatilité à l'aide d'un portefeuille géré activement. Le fonds peut être exposé aux catégories d'actifs suivantes : liquidités, titres de créance de tous types (y compris des titres de créance d'Etats et de sociétés), actions et titres apparentés aux actions et matières premières (y compris métaux précieux). Une philosophie de préservation de capital prime sur cet objectif.

Performance depuis le lancement (14 juillet 2011)



Parts C EUR capitalisation	Performance %	Valeur de la part au 31 octobre 2021	
Octobre 2021	1,5	C CHF Capitalisation	154,91
		C EUR Capitalisation	161,82
Depuis le 1er janvier	9,4	C EUR Distribution	159,57
1 an	17,3	C GBP Capitalisation	175,64
3 ans	25,8	C GBP Distribution	171,63
5 ans	21,9	C GBP Income	163,60
10 ans	64,5	C USD Capitalisation	182,25
		C USD Distribution	179,85
		I SGD Capitalisation	150,15

Performance des 12 derniers mois à fin septembre %	2017	2018	2019	2020	2021
RTRI C cap €	0,1	1,1	-1,2	7,8	13,7
RTRI C cap £	1,1	2,2	0,2	8,7	14,4
FTSE All-Share TR £	11,9	5,9	2,7	-16,6	27,9
FTSE Govt All-Stocks TR £	-3,6	0,6	13,4	3,4	-6,8

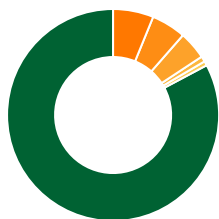
Source : Ruffer LLP, FTSE International (FTSE) © FTSE 2021. 'FTSE®' est une marque déposée du London Stock Exchange Group et est utilisée par FTSE sous licence. Tous les droits sur les données FTSE appartiennent à FTSE et/ou à ses concédants de licence. FTSE et ses concédants de licence n'acceptent aucune responsabilité en ce qui concerne les données FTSE. Aucune autre distribution des données FTSE n'est autorisée sans le consentement écrit de FTSE.

Ruffer Total Return International au 31 octobre 2021

Allocation d'actifs



Allocation en devises



Allocation d'actifs

	%
● Obligations liées à l'inflation UK	15,0
● Obligations de long terme liées à l'infl. UK	11,7
● Obligations de court terme	8,7
● Obligations liées à l'inflation hors UK	8,0
● Or et actions aurifères	6,0
● Options et stratégies illiquides	5,6
● Liquidités	5,2

● Actions Europe et UK	25,3
● Actions Japon	6,4
● Actions Amérique du Nord	5,8
● Actions Asie ex-Japon	0,3
● Actions autres	2,1

Allocation en devises

	%
● Livre sterling*	82,9
● Or	6,2
● Yen	5,4
● Dollar US	0,9
● Euro	0,5
● Autres devises	4,1

Source : Ruffer LLP. Le total peut différer de 100 % en raison des arrondis. *La devise de base du fonds est le GBP. Les parts libellées en autres devises sont couvertes pour limiter l'impact sur votre placement des mouvements entre la devise de base du fonds (GBP) et celle de la part.

Les données du fonds affichées ne visent qu'à fournir des renseignements sommaires et le rapport n'explique pas les risques associés à ce placement. Toute décision d'investissement doit être fondée uniquement sur les informations contenues dans le prospectus, le document d'informations clés pour l'investisseur et les derniers états financiers. Les documents d'information clé pour l'investisseur sont disponibles en plusieurs langues sur ruffer.co.uk ou sur demande. Idem pour le Prospectus (en anglais et français). La SICAV Ruffer est un fonds UCITS de droit luxembourgeois autorisé et supervisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). La SICAV Ruffer et le compartiment Ruffer Total Return International ne sont pas enregistrés pour une distribution ailleurs qu'en Allemagne, Belgique, au Danemark, Espagne, Finlande, France, Irlande, Islande, Italie, au Luxembourg, en Norvège, aux Pays-Bas, au Portugal, Royaume-Uni, à Singapour, en Suède et en Suisse. En Italie et en Suisse, le fonds est enregistré à la vente auprès d'investisseurs qualifiés uniquement. A Singapour, le fonds est enregistré à la vente auprès des investisseurs institutionnels et accrédités. Ruffer LLP et Ruffer S.A. ne peuvent commercialiser la SICAV Ruffer dans d'autres pays, sauf sous certaines exemptions. Comme indiqué dans le prospectus, le fonds Ruffer Total Return International peut à tout moment investir plus de 35 % de ses actifs dans des valeurs mobilières émises ou garanties par un Etat membre de l'Espace Economique Européen, une ou plusieurs autorité(s) régionale(s), un pays tiers ou un organisme international. Parmi les valeurs susmentionnées, Ruffer ne considérerait à ce jour une exposition de plus de 35 % qu'en valeurs mobilières émises par les gouvernements du Royaume-Uni et des Etats-Unis. Ruffer LLP ou FundPartner Solutions (Europe) S.A peuvent arrêter les dispositifs de commercialisation du fonds dans le cadre du nouveau processus de notification de la Directive sur la Distribution Transfrontalière.

Top 10 actions†

Titre	% du fonds
BP	2,8
Royal Dutch Shell	2,5
Lloyds Banking Group	2,1
NatWest Group	1,8
GlaxoSmithKline	1,7
Ambev SA	1,6
iShares Physical Gold	1,4
ORIX Corporation	1,2
Cigna	1,1
Barclays	1,0

Top 5 obligations

Titre	% du fonds
UK Treasury index-linked 1.875% 2022	9,4
UK Treasury 0.125% 2023	7,5
US Treasury 0.625% TIPS 2023	6,7
UK Treasury index-linked 0.125% 2068	5,3
UK Treasury index-linked 0.125% 2065	4,0

†Les positions détenues en fonds sont exclues

Encours €4 552,8m

Informations générales

Frais courants	1,13
Frais maximum annuels de gestion (classe C)	1,2
Frais d'entrée maximum	5,0
Investissement minimal (ou équivalent dans une autre devise)	£10 000 000
Date de référence	Troisième lundi de novembre
Date de versement des dividendes	Première VNI après la date de référence
Païement	Dans les 5 jours ouvrés qui suivent la date de versement des dividendes

Liquidité	Hebdomadaire, tous les mercredis (ou le jour ouvrable suivant s'il s'agit d'un jour férié), et le dernier jour calendaire du mois
-----------	---

Heure limite de soumission des ordres	16h, heure de Luxembourg, le jour ouvrable au Luxembourg précédant le jour de valorisation concerné (donc généralement le mardi et l'avant-dernier jour ouvrable du mois)
---------------------------------------	---

ISIN et SEDOL	CHF C cap LU0638557743 B45L1M4
	EUR C cap LU0638557669 B4MRC58
	EUR C dis LU0779208544 B8BHY14
	GBP C cap LU0638557586 B4XQ109
	GBP C dis LU0638558048 B4X19Y4
	GBP C inc LU1220904186 BWXC1G9
	USD C cap LU0638557826 B4WPB22
	USD C dis LU0779208890 B8BHY81
	SGD I cap LU1400661093 BD2YGL3

Structure Compartiment de Ruffer SICAV, une SICAV UCITS domiciliée à Luxembourg

Société de gestion, agent de transfert, agent administratif et agent payeur FundPartner Solutions (Europe) S.A.

Gestionnaire Ruffer LLP

Banque dépositaire Pictet & Cie (Europe) S.A.

Auditeurs Ernst & Young S.A.

Les opinions exprimées dans la présente communication commerciale ne constituent pas une offre ou une sollicitation pour l'achat ou la vente d'un produit d'investissement ou d'un instrument financier. Les points de vue reflètent ceux de Ruffer LLP à la date du présent document et, bien que les opinions exprimées soient de bonne foi, elles ne sauraient constituer de garanties. Elles ne doivent pas être considérées comme telles et peuvent être modifiées sans préavis. Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement et ne devraient pas servir de base à des décisions d'investissement. Les références à des titres spécifiques sont incluses à titre d'illustration seulement et ne doivent pas être interprétées comme une recommandation d'acheter ou de vendre ces titres. Ruffer LLP n'a pas vérifié que les caractéristiques du fonds correspondent aux besoins spécifiques de l'investisseur et/ou à sa tolérance au risque. En cas de doute, veuillez contacter votre conseiller financier.

Gérants

Jacques Hirsch

INVESTMENT DIRECTOR

Diplômé de l'Ecole Centrale Paris en 1999 et titulaire d'un MSc en Mathématiques de l'Université d'Oxford, Jacques rejoint Ruffer en 2011 après des expériences en gestion de fonds et recherche macro-économique chez Goldman Sachs, GLG Partners, Exane et Fulcrum AM.



Alex Lennard

INVESTMENT DIRECTOR

Diplômé de l'Université d'Exeter avec un Bachelor en Finance et en Economie, il rejoint Ruffer en 2006 et devient analyste auprès de Jonathan Ruffer. Alex gère aujourd'hui des portefeuilles pour le compte de family offices et de fonds de pensions. Il est membre du Chartered Institute of Securities and Investment. Il est co-gérant du fonds Ruffer Total Return International depuis son lancement.



Ruffer LLP

Ruffer LLP gère des investissements sur une base discrétionnaire pour des clients privés, des institutionnels et des organisations caritatives. Au 30 septembre 2021, les actifs gérés par le groupe Ruffer dépassaient 27,1 milliards d'euros.

Renseignements

Ruffer LLP +44 (0)20 7963 8254
80 Victoria Street rif@ruffer.co.uk
London SW1E 5JL www.ruffer.co.uk

Information pour les investisseurs Suisse : la SICAV Ruffer, incluant le compartiment Ruffer Total Return International, n'est pas enregistrée et ne sera pas enregistrée auprès de l'Autorité Fédérale de Surveillance des Marchés Financiers (FINMA). Tout document relatif à l'offre du Compartiment Ruffer Total Return International est accessible aux investisseurs qualifiés uniquement, tels que définis par la loi fédérale suisse du 23 juin 2006 et ses modifications ultérieures sur les placements collectifs de capitaux. Le prospectus, les documents d'informations clés pour l'investisseur, les statuts et les rapports annuels et semi-annuels de la SICAV Ruffer sont disponibles gratuitement au bureau du représentant en Suisse : FundPartner Solutions (Suisse) S.A., Route des Acacias 60 CH - 1211 Geneva 73. L'agent payeur de la SICAV Ruffer en Suisse est la Banque Pictet & Cie S.A. à la même adresse. Publié par Ruffer S.A., 103 boulevard Haussmann, 75008 Paris. Ruffer S.A. est autorisée et réulée par l'ACPR et l'AMF. © Ruffer S.A. 2021