

Ruffer Total Return International

Générer une performance positive avec une faible volatilité



Parts I août 2021 N° 122

Au cours du mois d'août, le prix du fonds a progressé de 0,5 %. Ceci est à comparer avec une hausse de 2,7 % de l'indice FTSE All-Share et une baisse de 0,8 % de l'indice FTSE Govt All Stocks (tous les chiffres sont des performances nettes en livres sterling).

Au cours du mois, aucun moteur de performance ne s'est distingué. Les actions ont produit une performance légèrement positive, les sociétés sensibles au thème de la reflation (et de la reprise) ayant récupéré une partie de leurs pertes du début de l'été. Les obligations liées à l'inflation sont restées globalement stables, malgré une chute de 5 % des obligations UK à longue maturité le dernier jour du mois. Cette chute a été déclenchée par les commentaires de la BCE qui a rappelé que les mesures d'urgence ne sont pas forcément éternelles. Même si cela ne remet pas en cause les atouts à long terme des obligations liées à l'inflation (qui ont d'ailleurs enregistré de très bonnes performances au cours des derniers mois), cela illustre les dangers de court terme dont nous devons nous prémunir.

Deux forces se sont opposées en août : d'un côté les injections de liquidités, de l'autre la vigueur de l'économie. C'est probablement cette confrontation qui dictera l'évolution des marchés pour le reste de l'année.

Les liquidités restent abondantes, ce qu'illustre clairement le fait que les souscriptions dans les fonds actions du seul mois d'août ont dépassé les flux annuels de 13 des 20 dernières années - et ce, au cours d'un mois habituellement marqué par des rachats. Le marché semble avoir été réconforté par les commentaires de Jay Powell, selon lesquels la réduction des achats d'obligations sera progressive et les taux demeureront cloués au sol durablement. Nous convenons que les conditions de liquidité resteront favorables, mais sommes conscients des risques de hausse des rendements une fois que l'acheteur structurel (les banques centrales) se sera retiré du marché, même marginalement. C'est pourquoi nous avons profité du bond des obligations au cours des derniers mois pour ramener la duration du fonds proche de zéro. Toute hausse des rendements est dangereuse, c'est pourquoi une allocation complète en swaptions (comme au premier trimestre) devrait être utile pour le reste de l'année. Même si les taux ne devraient pas augmenter fortement, la conviction du marché qu'ils n'augmenteront pas du tout constitue un risque - c'est ce qui nous préoccupe.

L'évolution de l'économie a évidemment été influencée par l'évolution du variant Delta. Les données en Europe et au UK restent plus encourageantes qu'aux USA, mais dans les deux zones, les craintes sont probablement excessives et l'appétit politique pour des confinements est infime. Dans ce contexte, la dynamique économique pour le reste de l'année pourrait être puissante. C'est pourquoi nous avons renforcé l'exposition aux actions cycliques (principalement les valeurs de l'énergie).

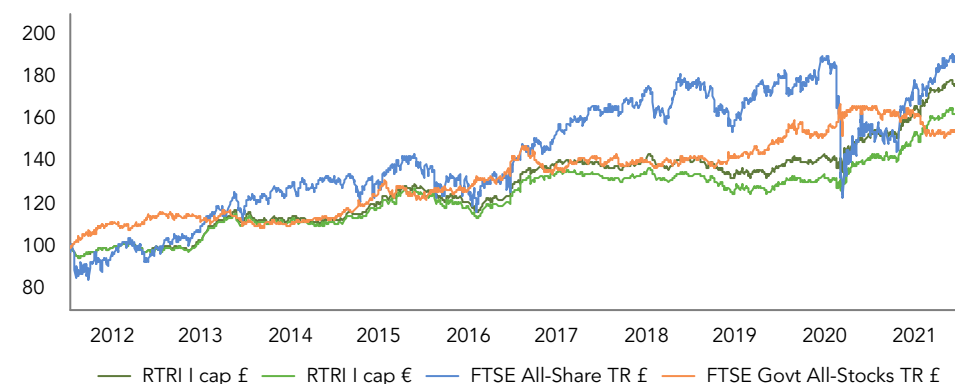
Enfin, le poids du secteur de la santé dans notre poche actions reste important, le 3e après les financières et l'énergie. Ce secteur semblait sous-évalué pendant l'élection présidentielle, un président démocrate pouvant se lancer dans une réforme en profondeur. La popularité de Biden étant désormais inférieure à celle de Trump à la fin de sa présidence, une grande réforme semble encore moins probable et les sociétés du secteur pourraient donc s'apprécier.

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 I EUR capitalisation	Performance %	Valeur de la part au 31 août 2021
août 2021	0,5	I EUR Capitalisation 161,81
		I CHF Capitalisation 154,94
Depuis le 1er janvier	7,5	I USD Capitalisation 182,03
1 an	13,5	I GBP Distribution 171,02
3 ans	21,4	I SEK Capitalisation 164,44
5 ans	22,2	I USD Distribution 178,44
10 ans	68,7	I CAD Capitalisation 146,95
		I SGD Capitalisation 147,08
		I GBP Capitalisation 175,42

Performance des 12 derniers mois à fin juin %	2017	2018	2019	2020	2021
RTRI I cap €	7,5	0,4	-3,9	9,6	14,7
RTRI I cap £	8,6	1,5	-2,6	10,8	15,5
FTSE All-Share TR £	18,1	9,0	0,6	-13,0	21,5
FTSE Govt All-Stocks TR £	-0,9	1,9	4,9	11,2	-6,2

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 août 2021

Allocation d'actifs



Allocation en devises



Allocation d'actifs

	%
● Obligations liées à l'inflation UK	14,8
● Obligations de long terme liées à l'infl. UK	12,1
● Obligations liées à l'inflation hors UK	8,5
● Liquidités	6,5
● Or et actions aurifères	5,8
● Options et stratégies illiquides	5,0
● Obligations de court terme	4,8

● Actions Europe et UK	26,1
● Actions Japon	7,0
● Actions Amérique du Nord	6,5
● Actions Asie ex-Japon	0,4
● Actions autres	2,5

Allocation en devises

	%
● Livre sterling *	79,9
● Yen	7,3
● Or	5,9
● Euro	1,7
● Dollar US	1,0
● Autres devises	4,3

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
Royal Dutch Shell	2,5
BP	2,4
Lloyds Banking Group	2,0
NatWest Group	1,9
Ambev SA	1,8
GlaxoSmithKline	1,7
iShares Physical Gold	1,5
Equinor	1,5
Barclays	1,2
AstraZeneca	1,2

Top 5 obligations

Titre	% du fonds
UK Treasury index-linked 1.875% 2022	9,1
US Treasury 0.625% TIPS 2023	7,0
UK Treasury index-linked 0.125% 2068	5,4
UK Treasury index-linked 0.125% 2065	4,6
UK Treasury 0.125% 2023	3,4

*Les positions détenues en fonds sont exclues

Encours €4 107,5m

Informations générales

Frais courants	0,95
Frais maximum annuels de gestion (classe I)	1,0
Frais d'entrée maximum	5,0
Investissement minimal (ou équivalent dans une autre devise)	£25m
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	EUR I cap	LU0638558394	B4LVH08
	CHF I cap	LU0638558477	B4QLM86
	USD I cap	LU0638558550	B4L04N7
	GBP I dis	LU0779209195	B8BHYH0
	SEK I cap	LU0923103534	B94R6P6
	USD I dis	LU0955560437	BCDYZK7
	CAD I cap	LU1296766634	BYSW6J6
	SGD I cap	LU1400661093	BD2YGL3
	GBP I cap	LU0638558121	B4WP6Q8

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. Il est membre du Chartered Institute of Securities and Investment.



Ruffer LLP

Ruffer LLP gère des investissements sur une base discrétionnaire pour des clients privés, des institutionnels et des organisations caritatives. Au 31 juillet 2021, les actifs gérés par le groupe Ruffer dépassaient 26,6 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 suisses : 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 régulée par l'ACPR et l'AMF. © Ruffer S.A. 2021