

Ruffer Total Return International

Générer une performance positive avec une faible volatilité

En novembre, le fonds a baissé de 0,4 %. En comparaison, l'indice FTSE All-Share a baissé de 2,2 % et l'indice FTSE Govt All Stocks a augmenté de 3,0 % (tous les chiffres sont en livres sterling).

Au cours d'un mois de novembre bien animé, l'évènement peut-être le plus marquant s'est produit lors de l'après-midi de la dernière séance boursière. Dans son témoignage devant la commission bancaire du Sénat, le président de la Fed, Jerome Powell, a admis que l'inflation allait persister et qu'il était "temps de retirer le mot transitoire". Cette déclaration a marqué la fin du grand débat sur les marchés depuis six mois, entérinant au passage un changement qui était déjà en cours. Les taux d'intérêt à court terme avaient en effet déjà commencé à anticiper la fin de l'accommodation illimitée des banques centrales.

Cette évolution constitue un changement important et marque le début d'une nouvelle dynamique de marché. La question n'est donc plus de savoir si l'inflation est transitoire mais si les banques centrales ont la volonté et la capacité de faire baisser cette inflation persistante. Si une telle volonté existe, nous entrerons dans un contexte beaucoup plus difficile pour les marchés. Le vent arrière des injections gargantuesques de liquidités, qui les a fait grimper, risque de devenir un vent de face.

En plus de la liquidité, les actifs risqués ont clairement bénéficié de l'amélioration des fondamentaux économiques. La Fed d'Atlanta estime avec son indicateur en temps réel que le PIB réel du T4 aux États-Unis sera supérieur à 8 %. Si l'on ajoute à cela une inflation qui pourrait s'établir à 6 % en rythme annuel pour le trimestre, on obtient un PIB nominal trimestriel de près de 14 %. Ces fondamentaux économiques puissants mettent la pression sur les responsables pour qu'ils réduisent les mesures de stimulus.

La combinaison de ces fondamentaux solides et de la nécessité de lutter contre l'inflation amènera les banques centrales à tenter de ralentir la hausse des prix en resserrant les conditions financières. Cela rend les marchés d'actions et du crédit particulièrement vulnérables, comme en mars 2020. Face à cette éventualité, nous avons augmenté fin octobre nos protections sur le crédit qui avaient si bien fonctionné au T1 2020.

De plus, nous avons ajouté de la protection sur actions via des options et délibérément réduit les actions à un peu moins de 40 %. Si l'inflation ne réagit pas comme l'espèrent les banques centrales et qu'elles doivent aller plus loin dans leur retrait de liquidités, nous sommes convaincus d'avoir les protections nécessaires en place pour résister aux chocs probables sur les actions.

La question clé est peut-être de savoir si l'inflation pourra être ramenée à l'objectif ou si le génie est bel et bien sorti de la lampe. Les obligations indexées sur l'inflation à longues maturités sont là pour parer à cette dernière éventualité. Nous en avons d'ailleurs augmenté le poids à 15 %, notamment en souscrivant à la nouvelle obligation anglaise indexée de maturité 2073. Ces obligations ont progressé d'un peu moins de 10 % au cours du mois. La réaction réflexe au variant omicron a été désinflationniste. Nous n'en sommes pas si sûrs. L'expérience de la pandémie suggère que la perturbation inflationniste de l'offre l'emporte sur le choc déflationniste de la demande. Monsieur Powell et ses collègues en sont bien conscients.

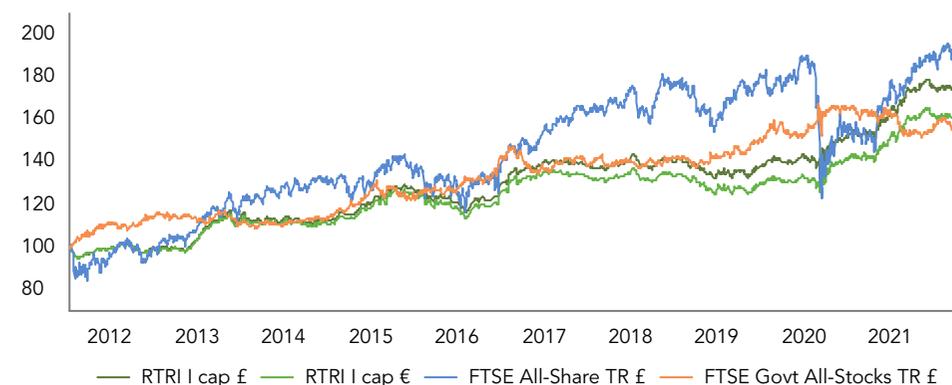
La performance Ruffer est nette de l'ensemble des frais liés à la gestion et intègre le réinvestissement des revenus intermédiaires. La performance passée ne constitue pas un indicateur fiable de la performance future. La valorisation des titres et les revenus distribués peuvent varier à la hausse comme 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 30 Novembre 2021	
Novembre 2021	-0,4	I EUR Capitalisation	164,33
Depuis le 1er janvier	9,1	I CHF Capitalisation	157,28
1 an	11,6	I USD Capitalisation	185,05
3 ans	28,8	I GBP Distribution	173,28
5 ans	23,9	I SEK Capitalisation	167,25
10 ans	65,4	I USD Distribution	180,70
		I CAD Capitalisation	149,45
		I SGD Capitalisation	149,55
		I GBP Capitalisation	178,43

Performance des 12 derniers mois à fin septembre %	2017	2018	2019	2020	2021
RTRI I cap €	0,3	1,3	-1,0	8,0	14,0
RTRI I cap £	1,3	2,4	0,4	8,9	14,6
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 30 Novembre 2021

Allocation d'actifs



Allocation en devises



Allocation d'actifs

	%
● Obligations liées à l'inflation UK	16,1
● Obligations de long terme liées à l'infl. UK	14,6
● Obligations liées à l'inflation hors UK	8,2
● Obligations de court terme	7,6
● Or et actions aurifères	6,2
● Options et stratégies illiquides	5,7
● Liquidités	2,1

● Actions Europe et UK	25,0
● Actions Japon	6,9
● Actions Amérique du Nord	5,4
● Actions Asie ex-Japon	0,0
● Actions autres	2,1

Allocation en devises

	%
● Livre sterling*	80,9
● Yen	7,1
● Or	6,3
● Dollar US	0,8
● Euro	0,6
● 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
BP	2,7
Royal Dutch Shell	2,3
NatWest Group	2,0
Lloyds Banking Group	1,9
GlaxoSmithKline	1,7
Ambev SA	1,6
iShares Physical Gold	1,4
ORIX Corporation	1,3
Mitsubishi UFJ Financial Group	1,2
Cigna	1,0

Top 5 obligations

Titre	% du fonds
UK Treasury index-linked 1.875% 2022	9,3
US Treasury 0.625% TIPS 2023	6,8
UK Treasury 0.125% 2023	6,0
UK Treasury index-linked 0.125% 2068	5,3
2.5% Treasury index-linked 2024	4,9

†Les positions détenues en fonds sont exclues

Encours €4 626,2m

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	BCDYK7
	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 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 31 octobre 2021, les actifs gérés par le groupe Ruffer dépassaient 27,9 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. Cette documentation financière est émise 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