

Ruffer Total Return International

Générer une performance positive avec une faible volatilité



Parts I septembre 2023 N° 147

Septembre a été marqué par l'impression grandissante qu'une économie américaine robuste combinée à une hausse des prix du pétrole obligerait la Fed à maintenir les taux d'intérêt à un niveau plus élevé pendant plus longtemps. Les dernières prévisions de ses décideurs (que la Fed utilise pour influencer les prévisions du marché sur le niveau et la trajectoire des taux d'intérêt futurs) ont laissé penser pour la première fois que les taux resteraient au-dessus de 5 % pendant toute l'année 2024. Une économie durablement robuste avec un problème d'inflation persistante exige des taux d'intérêt durablement élevés. Les marchés actions et obligations avaient déjà commencé à se retourner par anticipation, mais la publication de ces prévisions le 20 septembre a alimenté leur correction jusqu'à la fin du mois.

Ces baisses ont été largement évitées grâce à notre importante allocation en obligations d'État à très court terme au Royaume-Uni et aux Etats-Unis, contribuant positivement malgré la hausse des taux à plus long terme. L'exposition au pétrole a bénéficié de la discipline en matière d'offre de la part de l'OPEP et des producteurs américains. Nous pensons que les risques de récession s'accroissent et que le pétrole ne sera pas à l'abri si le marché revoit à la baisse ses attentes du côté de la demande. Nous avons ainsi pris des profits.

De l'autre côté de la courbe des taux, les obligations d'États à plus long terme liées à l'inflation aux États-Unis (TIPS) et au Royaume-Uni ont le plus coûté à la performance. En toute fin de mois, nous avons décidé de profiter de leurs baisses pour augmenter l'allocation du fonds en TIPS de 5 % via des obligations à dix ans offrant des rendements réels proches de 2,3 %. Cette opération a été financée en partie par la réduction de notre exposition résiduelle à l'or, ce dernier ayant remarquablement résisté à la montée des taux réels aux États-Unis.

Nous avons également profité du regain de vigueur du dollar américain pour réduire notre exposition à cette devise et renforcer notre position en yen, qui est désormais proche de 20 % du portefeuille. Nous continuons de penser que le yen sera l'un des actifs à l'épicentre du dénouement des opérations de portage qui se sont avérées populaires cette année mais qui nous semblent insoutenables.

À l'inverse du dollar, la faiblesse de la livre sterling nous a également permis de sortir favorablement de nos obligations d'État australiennes. Nous restons prudents à l'égard de la livre sterling, mais elle a chuté brutalement et rapidement au cours des deux derniers mois et nous ne voulons pas qu'un renversement temporaire affecte la performance.

Nous pensons qu'une réalité économique de plus en plus sombre, combinée à une politique monétaire stricte au Royaume-Uni et aux États-Unis ainsi qu'à une politique de plus en plus restrictive de la part de la Banque du Japon, finira par provoquer un renversement important, et probablement soudain, des tendances de marché en vigueur cette année. Il devrait profiter aux positions les plus importantes du portefeuille, à savoir les obligations liées à l'inflation du Royaume-Uni et des États-Unis, ainsi que le yen. Nous verrons bien si septembre 2023 aura constitué un tournant.

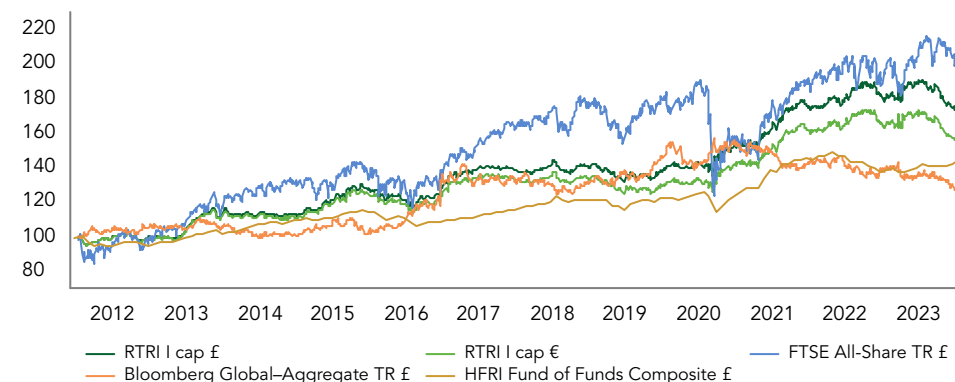
La performance Ruffer est nette de l'ensemble des frais liés à la gestion et intègre le réinvestissement des revenus intermédiaires. La performance passée ne constitue pas un indicateur fiable de la performance future. La valorisation des titres et les revenus distribués peuvent varier à la hausse comme 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. Les performances futures seront soumises à un traitement fiscal qui dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et peut changer.

Objectif d'investissement

L'objectif d'investissement de Ruffer Total Return International ('le fonds') est de réaliser des rendements positifs accompagnés d'une volatilité basse, avec un portefeuille activement géré. Le fonds peut être exposé aux catégories d'actifs suivantes : liquidités, titres de créance, titres de tout type (y compris titres de créance d'État et d'entreprises), actions et titres liés aux actions et matières premières (y compris exposition aux métaux précieux). Ceci étant, une philosophie fondamentale de préservation du capital prime sur cet objectif. Les investisseurs doivent noter qu'il n'y a aucune garantie que l'objectif d'investissement soit atteint.

Performance depuis le lancement (14 juillet 2011)

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

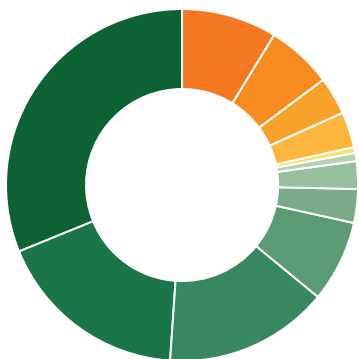


Parts I EUR capitalisation	Performance %	Valeur de la part au 30 septembre 2023				
Septembre 2023	-0,6	I EUR capitalisation	1,5495			
Depuis le 1er janvier	-9,8	I CHF capitalisation	1,4597			
1 an	-9,8	I USD capitalisation	1,8127			
3 ans	8,7	I GBP distribution	1,6789			
5 ans	16,1	I SEK capitalisation	1,5856			
10 ans	38,9	I USD distribution	1,7650			
		I CAD capitalisation	1,4545			
		I SGD capitalisation	1,4513			
		I GBP capitalisation	1,7305			
Performance des 12 derniers mois à fin septembre %		2019	2020	2021	2022	2023
	RTRI I cap €	-1,0	8,0	14,0	5,7	-9,8
	RTRI I cap £	0,4	8,9	14,6	7,0	-8,2
	FTSE All-Share TR £	2,7	-16,6	27,9	-4,0	13,8
	Bloomberg Global-Aggregate TR £	13,9	1,3	-5,0	-3,9	-6,5
	HFRI Fund of Funds Composite £	5,8	0,8	9,6	12,9	-4,2

Source : Ruffer LLP, FTSE International, Bloomberg, Hedge Fund Research Inc. Les indices de référence présentés dans ce document sont ceux indiqués dans le prospectus du fonds.

Ruffer Total Return International au 30 septembre 2023

Allocation d'actifs



Allocation d'actifs	%
● Obligations de court terme	31,2
● Obligations liées à l'inflation hors UK	17,7
● Liquidités	15,2
● Obligations de long terme liées à l'infl. UK	7,5
● Exposition à l'or et actions aurifères	3,0
● Options et stratégies illiquides	2,6
● Obligations liées à l'inflation UK	0,8
● Actions Europe et UK	8,7
● Exposition aux matières premières	6,1
● Actions Amérique du Nord	3,4
● Actions Asie ex-Japon	3,3
● Actions autres	0,5

Top 10 actions†

Titre	% du fonds
iShares MSCI China A UCITS ETF	1,8
Alibaba Group Holding	1,0
BP	0,9
Ryanair	0,7
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co	0,5
Bayer AG	0,5
Ambev SA	0,5
Glencore	0,4
Amazon	0,4
Vallourec	0,3

Top 5 obligations

Titre	% du fonds
US Treasury 0.625% TIPS 2024	6,4
US Treasury FRN 31 Oct 2024	5,5
US Treasury FRN 31 Jan 2025	4,0
US Treasury 0.125% TIPS 2052	3,1
US Treasury FRN 31 Jan 2024	2,8

†Les positions détenues en fonds Ruffer sont exclues
Source : Ruffer LLP.
Le total peut différer de 100 % en raison des arrondis

Les données du fonds affichées ne visent qu'à fournir des renseignements sommaires. Cette communication marketing n'explique pas les risques associés à ce placement. Toute décision d'investissement doit être fondée uniquement sur les informations contenues dans le prospectus, les documents d'informations clés et les derniers états financiers. Veuillez noter que la SICAV Ruffer est un UCITS de droit luxembourgeois autorisé et supervisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) et reconnu par la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni. Ruffer Total Return International (RTRI) n'est enregistré pour une distribution dans aucun pays autre que l'Allemagne, la Belgique, le Danemark, la Finlande, la France, l'Islande, l'Irlande, l'Italie (investisseurs qualifiés uniquement), le Luxembourg, les Pays-Bas, la Norvège, le Portugal, Singapour (investisseurs institutionnels et accrédités uniquement), l'Espagne, la Suède, la Suisse et le Royaume-Uni. Le prospectus du fonds est disponible en anglais et en français. Les documents d'informations clés sont disponibles en plusieurs langues sur ruffer.co.uk ou sur demande. Un résumé des droits des investisseurs est disponible en anglais sur group.pictet/asset-services/fundpartner-solutions. Ruffer LLP et Ruffer S.A. ne peuvent commercialiser RTRI dans d'autres pays, sauf sous certaines exemptions. Conformément au Prospectus, le fonds RTRI 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 (EEE), une ou plusieurs autorité(s) régionale(s), un pays tiers ou un organisme international auquel appartiennent un ou plusieurs Etats de l'EEE. Les seuls titres susmentionnés pour lesquels Ruffer envisagerait actuellement de détenir plus de 35 % seraient des valeurs mobilières émises par le gouvernement britannique ou américain. Cet investissement concerne l'acquisition de parts d'un fonds, et non d'un sous-jacent donné tel que des actions d'une société, car il ne s'agit uniquement de sous-jacents détenus par le fonds. 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.

Encours €6 152m

Informations générales

Frais courants	1,02
Frais maximum annuels de gestion (classe I)	1,0
Frais annuels de gestion	0,9
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 ouvré 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.

Gérant

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. Il est membre du Chartered



Institute of Securities and Investment. Il est co-gérant de deux des principaux fonds de Ruffer.

Fiona Ker

INVESTMENT MANAGER

Elle a rejoint Ruffer en 2017 après avoir travaillé chez Ernst & Young. Elle gère des portefeuilles pour des institutions avec un accent sur les clients internationaux et est membre du CISI et de l'Institut des comptables agréés pour l'Angleterre et le Pays de Galles.



Ruffer LLP

Ruffer LLP gère des investissements sur une base discrétionnaire pour des clients privés, des institutionnels et des organisations caritatives. Au 31 août 2023, les actifs gérés par le groupe Ruffer dépassaient 28,3 milliards d'euros.

Renseignements

Ruffer LLP +44 (0)20 7963 8218
80 Victoria Street rif@ruffer.co.uk
London SW1E 5JL ruffer.co.uk

FTSE® est une marque déposée des sociétés du groupe London Stock Exchange et est utilisée par FTSE conformément à un accord de licence. Tous droits sur les données du FTSE appartiennent au FTSE et/ou à ses licenciés. Le FTSE et ses licenciés ne sont pas responsables des données du FTSE Data. Aucune distribution de ces données n'est permise sans le consentement écrit du FTSE. L'indice HFRI Fund of Funds Composite Index est utilisé sous licence de Hedge Fund Research, Inc., qui n'approuve pas, ni ne cautionne le contenu de cette communication.

Information pour les investisseurs suisses : Le prospectus, les documents d'informations clés, 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. Cette communication marketing est émise par Ruffer S.A. qui est autorisée et régulée par l'ACPR et l'AMF. © Ruffer S.A. 2023