

Ruffer Total Return International

Générer une performance positive avec une faible volatilité



Parts O et OI mai 2023 N° 143

L'adoption d'un positionnement prudent sur les marchés au cours des cinq premiers mois de 2023 s'est avérée une expérience éprouvante. Le fonds, qui met l'accent sur les actifs de protection, a baissé d'environ 6-7 % cette année, restituant ce que nous avons gagné l'année dernière lorsque les marchés se sont effondrés.

Perdre de l'argent pour les clients est toujours douloureux, mais nous sommes déjà passés par là. Depuis plus d'un quart de siècle, Ruffer a protégé les investisseurs de toutes les grandes crises financières. Cependant, pour y parvenir, nous avons parfois enregistré des performances ternes ou décevantes à court terme. Nous avons ainsi perdu de l'argent en 1999 lors la bulle internet, nous avons ensuite stagné dans les marchés prolifiques de 2006-2007 et nous avons connu des difficultés dans la période qui a précédé la crise du covid. Force est de constater que chacune de nos périodes décevantes a précédé une chute brutale des marchés, car nous avons alors davantage axé nos portefeuilles sur des actifs de protection plutôt que de croissance, même si cela semble souvent avoir été opéré trop tôt. Nous étions prêts à rester sur la touche en attendant que les problèmes que nous avons identifiés se manifestent, même si cela signifiait subir les coûts de nos protections avec, en contrepartie, un positionnement sur les actifs de croissance de plus en plus faible.

Notre positionnement actuel n'est pas sans fondement. Avec un rendement sans risque de 5,25 % disponible dans les fonds monétaires américains, le cash n'a été une alternative aussi attrayante aux actions qu'à deux reprises au cours du siècle : en 2000, pendant la bulle technologique, et en 2007, juste avant la crise financière. Aucune de ces deux périodes ne s'est bien terminée pour les investisseurs, et nous craignons qu'une issue similaire ne se dessine pour les marchés aujourd'hui. Ce qui est encore plus inquiétant, c'est ce qui s'est passé après ces crises. En 2000 comme en 2008, les marchés ont en effet été immédiatement « soignés » par des baisses spectaculaires des taux d'intérêt. Aujourd'hui, un sauvetage similaire semble difficile. Avec une inflation plus persistante que prévu, les banquiers centraux devraient choisir entre la stabilité monétaire (combattre l'inflation) et la stabilité financière (soutenir les marchés). À ce tableau inquiétant s'ajoute un boom des entreprises de la « tech » concentré sur quelques actions américaines (depuis le début de l'année, le S&P 500 équipondéré est en fait en baisse, en termes de prix).

Tout cela nous incite à mettre l'accent sur nos actifs de protection plutôt que sur nos actifs de croissance, même si, comme toujours, nous visons un équilibre approprié entre les deux, pour que le temps soit notre allié. Nous sommes convaincus que nos actifs de protection feront plus que prouver leur valeur et, bien qu'il soit toujours difficile de choisir le bon moment, nous préférons toujours être en avance plutôt qu'en retard. Cette année, cependant, c'est davantage notre concentration sur les matières premières, représentant notre exposition à la croissance, qui n'a pas réussi à compenser les coûts de nos protections.

Notre positionnement prudent depuis le début de l'année a été douloureux, toutefois nous pensons que les faits suggèrent que la prudence pourrait l'emporter.

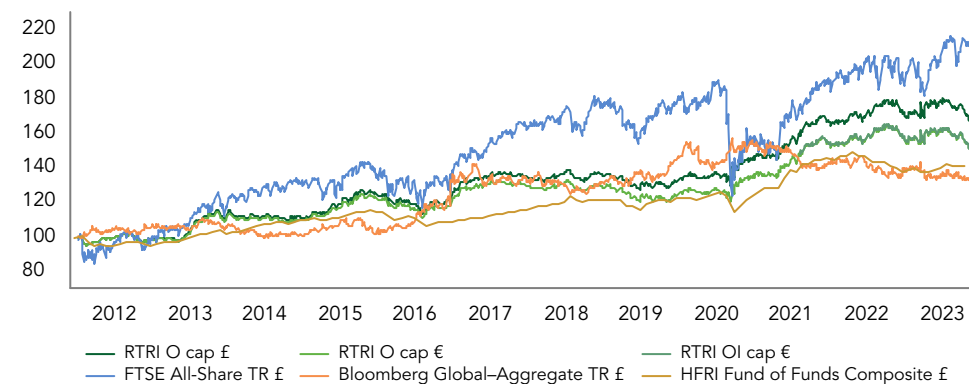
La performance Ruffer est nette de l'ensemble des frais liés à la gestion et intègre le réinvestissement des revenus intermédiaires. La performance passée ne constitue pas un indicateur fiable de la performance future. La valorisation des titres et les revenus distribués peuvent varier à la hausse comme 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 (parts O)

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



Parts O EUR capitalisation	Performance %	Valeur de la part au 31 mai 2023	
Mai 2023	-3,2	O CHF Capitalisation	1,4186
Depuis le 1er janvier	-7,7	OI EUR Capitalisation	1,4969
1 an	-7,9	O EUR Capitalisation	1,4955
3 ans	11,1	O GBP Capitalisation	1,6611
5 ans	14,5	O USD Capitalisation	1,7382
10 ans	33,4	OI USD Capitalisation	1,7395

Performance des 12 derniers mois à fin mars %	2019	2020	2021	2022	2023
RTRI O cap €	-3,4	2,0	21,5	7,6	-3,3
RTRI O cap £	-2,1	3,2	22,2	8,4	-1,6
FTSE All-Share TR £	6,4	-18,5	26,7	13,0	2,9
Bloomberg Global-Aggregate TR £	7,2	9,5	-5,9	-1,9	-2,1
HFRI Fund of Funds Composite £	7,8	-0,7	11,5	6,1	4,4

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 31 mai 2023

Allocation d'actifs



Allocation d'actifs	%
● Obligations de court terme	29,0
● Obligations liées à l'inflation hors UK	13,3
● Obligations liées à l'inflation UK	9,0
● Liquidités	8,3
● Obligations de long terme liées à l'infl. UK	6,9
● Exposition à l'or et actions aurifères	6,7
● Options et stratégies illiquides	2,4
● Exposition aux matières premières	8,9
● Actions Europe et UK	7,4
● Actions Amérique du Nord	3,7
● Actions Asie ex-Japon	2,1
● Actions Japon	1,8
● Actions autres	0,6

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, le document d'informations clés pour l'investisseur 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'information clé pour l'investisseur 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 autorités 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.

Top 10 actions†

Titre	% du fonds
iShares MSCI China A UCITS ETF	0,9
Ryanair	0,8
Bayer AG	0,7
Hoya	0,6
Ambev SA	0,6
Alibaba Group Holding	0,6
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co	0,6
Glencore	0,4
BP	0,3
Amazon	0,3

Top 5 obligations

Titre	% du fonds
UK Treasury index-linked 2.5% 2024	6,6
US Treasury 0.625% TIPS 2024	6,0
UK Treasury 0.125% 2024	5,2
US Treasury FRN 31 Oct 2024	4,5
US Treasury 0.125% TIPS 2052	3,6

†Les positions détenues en fonds Ruffer sont exclues

Encours €6 408,1m

Informations générales

	classe O	classe OI
Frais courants %	1,55	1,51
Frais maximum annuels de gestion (classe OI)		1,5
Frais annuels de gestion		1,4
Frais d'entrée maximum		5,0
Investissement minimal (ou équivalent dans une autre devise)		€1 000
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 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	CHF O cap	LU0638558808 B4R1SD2
	EUR OI cap	LU2252564898 BMYP2W0
	EUR O cap	LU0638558717 B42NV78
	GBP O cap	LU0638558634 B41Y053
	USD O cap	LU0638558980 B449LX0
	USD OI cap	LU2252564971 BMYP2X1
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.

Ruffer LLP

Ruffer LLP gère des investissements sur une base discrétionnaire pour des clients privés, des institutionnels et des organisations caritatives. Au 30 avril 2023, les actifs gérés par le groupe Ruffer dépassaient 29,6 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 de 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 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. Cette communication marketing est émise par Ruffer S.A. qui est autorisée et régulée par l'ACPR et l'AMF. © Ruffer S.A. 2023