

Ruffer Total Return International

Générer une performance positive avec une faible volatilité



Parts O et OI juin 2023 N° 144

Le mois de juin a été une nouvelle fois positif pour les actions mondiales et frustrant pour le portefeuille. Il conclut un semestre décevant par rapport à notre objectif de préservation du capital.

Les marchés tentent de faire passer 2022 aux oubliettes, comme s'il s'agissait d'un simple mauvais rêve. La perspective d'une récession a conduit à penser que les taux pourraient baisser aussi rapidement qu'ils ont monté. Soutenue par une liquidité abondante, la stabilité a dominé. Toutefois, nous avons été davantage préoccupés par le potentiel d'instabilité. Il n'est pas nouveau que nos actifs de protection souffrent, mais généralement nous comptons sur une bonne performance de nos actifs de croissance pour compenser. La voie de la stabilité décrite ci-dessus nécessitait, d'après nous, le maintien d'une économie réelle forte. Nous estimions que cela dépendrait en grande partie de la poursuite de la reprise en Chine, soutenue à la fois par des mesures de relance et par une réouverture rapide. Cela nous a amené à concentrer nos actifs de croissance sur des matières premières et actions liées à l'économie réelle. Jusqu'à présent, les matières premières n'ont pas bénéficié de l'appétit pour le risque, créant ainsi un vent contraire supplémentaire. De plus, la contribution de nos actions, bien que positive, n'a pas été suffisante pour compenser le coût de nos protections.

Actuellement, les marchés sont de plus en plus convaincus que les décideurs politiques parviendront à ramener l'inflation à son niveau cible sans créer d'instabilité financière, c'est-à-dire engendrer le fameux atterrissage en douceur. Entre-temps, avec des taux d'intérêt plus élevés que prévu, et susceptibles de rester élevés plus longtemps, les effets du resserrement de la politique monétaire commencent à se faire sentir. Ils ralentiront inévitablement, et intentionnellement, l'économie. Malgré ce risque évident, les marchés restent certains que les risques seront maîtrisés. Les investisseurs sont désormais prêts à acheter des actions (et même des obligations d'entreprises) malgré leur rendement inférieur (et un risque supérieur) à celui des liquidités ! Nous prenons de plus en plus le contre-pied de cette certitude.

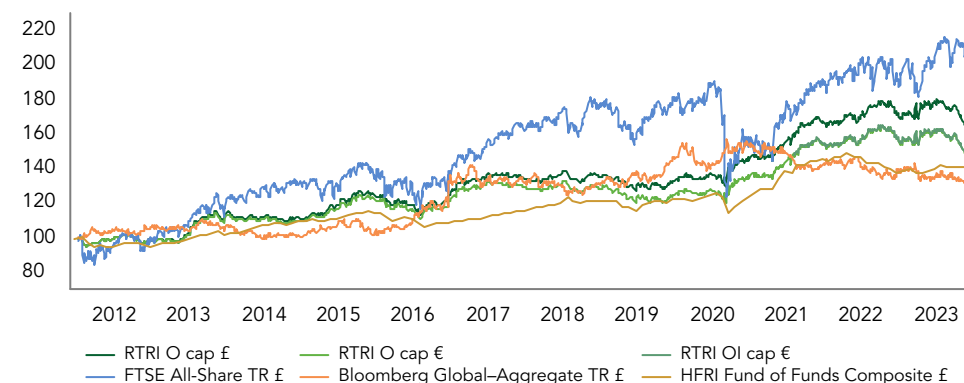
Les protections du portefeuille sont de trois natures : une protection structurelle contre un nouveau régime qui se caractérisera probablement par une inflation plus élevée et plus volatile ; une protection à court terme (et puissante) contre l'instabilité financière potentielle causée par le retrait des liquidités et la hausse des taux d'intérêt ; et une protection contre la récession probable à venir. Pour l'instant, les investisseurs semblent de plus en plus convaincus que les décideurs politiques seront capables d'avancer avec succès sur la corde raide de la stabilité. Le resserrement de la politique monétaire doit être suffisant pour maintenir la stabilité monétaire (ou l'inflation) sans pour autant créer d'instabilité financière. Nous en sommes moins convaincus. Adopter un point de vue prudent peut être douloureux, mais l'histoire nous montre que peu de temps après ces périodes, les risques émergent, entraînant des baisses significatives sur les marchés.

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 30 juin 2023	
Jun 2023	-0,7	O CHF Capitalisation	1,4065
Depuis le 1er janvier	-8,3	OI EUR Capitalisation	1,4866
1 an	-5,5	O EUR Capitalisation	1,4852
3 ans	9,9	O GBP Capitalisation	1,6514
5 ans	14,6	O USD Capitalisation	1,7292
10 ans	34,5	OI USD Capitalisation	1,7305

Performance des 12 derniers mois à fin juin %	2019	2020	2021	2022	2023
RTRI O cap €	-4,4	9,1	14,1	1,9	-5,5
RTRI O cap £	-3,1	10,2	14,9	2,8	-3,9
FTSE All-Share TR £	0,6	-13,0	21,5	1,6	7,9
Bloomberg Global-Aggregate TR £	9,8	7,4	-8,2	-3,6	-5,7
HFRI Fund of Funds Composite £	4,9	3,5	5,8	7,5	-1,0

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.

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 juin 2023

Allocation d'actifs



Allocation d'actifs	%
● Obligations de court terme	26,9
● Obligations liées à l'inflation hors UK	14,4
● Liquidités	10,2
● Obligations liées à l'inflation UK	9,2
● Obligations de long terme liées à l'infl. UK	8,7
● Exposition à l'or et actions aurifères	5,4
● Options et stratégies illiquides	2,0
● Exposition aux matières premières	8,3
● Actions Europe et UK	7,6
● Actions Amérique du Nord	3,5
● Actions Asie ex-Japon	2,3
● Actions Japon	0,9
● Actions autres	0,5

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 autorité(s) régionale(s), un pays tiers ou un organisme international auquel appartiennent un ou plusieurs États 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	1,0
Ryanair	0,8
Alibaba Group Holding	0,7
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co	0,6
BP	0,6
Bayer AG	0,5
Ambev SA	0,5
Glencore	0,4
Cigna	0,3
Amazon	0,3

Top 5 obligations

Titre	% du fonds
UK Treasury index-linked 2.5% 2024	6,9
US Treasury 0.625% TIPS 2024	6,1
US Treasury FRN 31 Oct 2024	4,5
US Treasury 0.125% TIPS 2052	4,1
Australian govt bonds 2.75% 2024	3,6

†Les positions détenues en fonds Ruffer sont exclues

Encours €6 199,5m

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	
Paiement	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 31 mai 2023, les actifs gérés par le groupe Ruffer dépassaient 29,3 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 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