

Ruffer Total Return International

Générer une performance positive avec une faible volatilité



Parts I juillet 2023 N° 145

La Fed, le FMI, la Banque d'Angleterre et Goldman Sachs, entre autres, ont modifié leurs prévisions pour suggérer qu'un atterrissage en douceur, voire même pas d'atterrissage, est l'issue la plus probable pour l'économie mondiale. Un nouveau discours de la récession évitée et de la « désinflation immaculée », donne raison aux partisans de la hausse des marchés et aux banquiers centraux. Le Nasdaq a progressé de 37 % cette année, une performance qui rivalise avec la bulle internet.

Les marchés pensent qu'une récession peut être évitée car ils sont en hausse. Cependant, les fondamentaux économiques continuent de se dégrader, avec un resserrement du crédit, des fissures apparaissant sur un marché du travail auparavant solide, et des indicateurs tels que l'enquête sur l'industrie manufacturière penchant désormais vers une récession. Concomitamment, les conditions monétaires continuent de se durcir, les banques centrales relevant leurs taux et poursuivant leur resserrement quantitatif à un rythme soutenu. Nous pensons que l'économie réelle et l'écosystème financier ne sont pas capables de supporter des taux sans risque supérieurs à 5 %.

Au même moment, les rendements réels remontent de façon spectaculaire, atteignant aujourd'hui 3 % sur les obligations américaines liées à l'inflation à deux ans. Par le passé, nous suivions de près la rapidité avec laquelle ces derniers augmentaient pour évaluer la fragilité du marché. En 2023, ils ont augmenté lentement, mais inexorablement, et nous pensons que le second semestre sera l'occasion de découvrir où se situe le point d'inflexion. Si l'on se fie à l'histoire, il est proche.

En juillet, la hausse des rendements réels mondiaux a pénalisé les obligations indexées à l'inflation. Les protections ont aussi constitué un léger frein. Ces éléments ont été plus que compensés par notre exposition au pétrole (+14 %) qui a profité de nouvelles réductions de l'offre de l'OPEP.

À la fin du mois, la Banque du Japon a mis fin à sa politique de contrôle de la courbe des taux. Notre exposition conséquente au yen, directement et par le biais de dérivés, a bénéficié de ce changement, et nous pensons que ces positions ont encore du chemin à parcourir. La fin de l'extrême divergence des politiques monétaires devrait se traduire par un renforcement significatif du yen. La hausse des rendements des obligations d'État japonaises pourrait être le dernier point d'ancrage à se détacher pour la durée mondiale, ce qui aura des répercussions sur les autres marchés.

L'augmentation de l'appétit pour le risque résultant de la présomption d'une économie robuste a permis aux spreads de crédit de se resserrer, les options de vente sur indices actions sont devenues encore moins chères et la volatilité des actions (mesurée par le VIX) est maintenant retombée à des niveaux pré-covid. Ces protections, qui ont coûté cher au portefeuille jusqu'à présent en 2023, sont aujourd'hui très attrayantes et sont généralement plus avantageuses lorsque personne n'en veut.

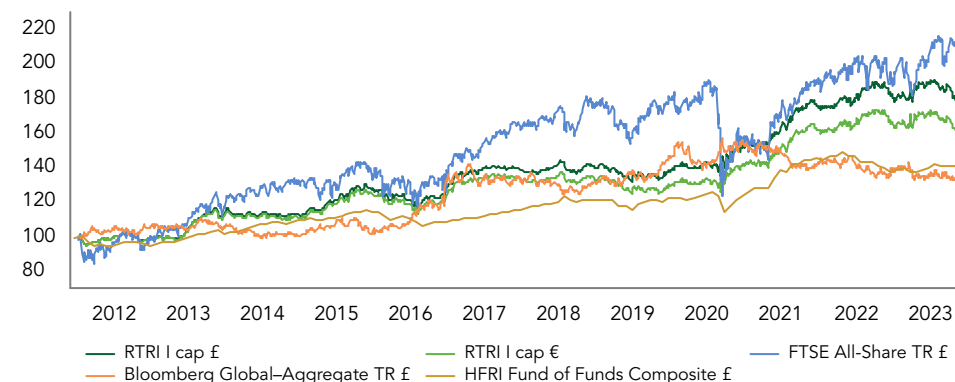
Le message que nous adressons à nos investisseurs est que nous sommes déjà passés par là et qu'un tel positionnement est parfois nécessaire pour obtenir des résultats différenciés. Nous restons convaincus que le portefeuille est correctement positionné compte tenu de l'environnement et nous espérons être à la hauteur de la patience et de la confiance que nos investisseurs nous témoignent.

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 31 juillet 2023					
Juillet 2023	0,3	I EUR Capitalisation				1,5831	
Depuis le 1er janvier	-7,8	I CHF Capitalisation				1,4968	
1 an	-4,9	I USD Capitalisation				1,8461	
3 ans	11,1	I GBP Distribution				1,7103	
5 ans	17,2	I SEK Capitalisation				1,6201	
10 ans	40,0	I USD Distribution				1,7975	
		I CAD Capitalisation				1,4827	
		I SGD Capitalisation				1,4824	
		I GBP Capitalisation				1,7629	
		Performance des 12 derniers mois à fin juin %					
		2019	2020	2021	2022	2023	
		RTRI I cap €	-3,9	9,6	14,7	2,4	-5,0
		RTRI I cap £	-2,6	10,8	15,5	3,4	-3,4
		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	-0,9

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 31 juillet 2023

Allocation d'actifs



Allocation d'actifs	%
● Obligations de court terme	27,9
● Liquidités	14,5
● Obligations liées à l'inflation hors UK	13,6
● Obligations de long terme liées à l'infl. UK	8,4
● Exposition à l'or et actions aurifères	5,5
● Obligations liées à l'inflation UK	5,5
● Options et stratégies illiquides	2,0
● Exposition aux matières premières	8,2
● Actions Europe et UK	7,7
● Actions Amérique du Nord	3,7
● Actions Asie ex-Japon	2,5
● 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, 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'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.

Top 10 actions†

Titre	% du fonds
iShares MSCI China A UCITS ETF	1,1
BP	0,9
Alibaba Group Holding	0,8
Ryanair	0,7
Bayer AG	0,6
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co	0,6
Ambev SA	0,5
Glencore	0,4
Cigna	0,4
Vallourec	0,3

Top 5 obligations

Titre	% du fonds
US Treasury 0.625% TIPS 2024	6,0
UK Treasury index-linked 2.5% 2024	4,7
US Treasury FRN 31 Oct 2024	4,5
Australian govt bonds 2.75% 2024	3,6
US Treasury 0.125% TIPS 2052	3,5

†Les positions détenues en fonds Ruffer sont exclues

Encours €6 169,3m

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.

Ruffer LLP

Ruffer LLP gère des investissements sur une base discrétionnaire pour des clients privés, des institutionnels et des organisations caritatives. Au 30 juin 2023, les actifs gérés par le groupe Ruffer dépassaient 28,7 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