

Ruffer Total Return International

Générer une performance positive avec une faible volatilité



Parts C mars 2023 N° 141

Mars fut un mois plus compliqué que ne le laisserait penser la hausse in fine des actions et des obligations. Le mois a en effet commencé avec Jerome Powell, qui a réintroduit de la volatilité sur le marché obligataire en envisageant à nouveau des hausses de taux de 0,5 %. Résultat : des rendements obligataires qui remontent... jusqu'à l'effondrement de la Silicon Valley Bank et l'acquisition précipitée de Crédit Suisse par son rival local UBS. Les autorités ont réagi rapidement et nous avons survécu à un moment de forte tension. Ce qui n'a pas été résolu, c'est le déplacement chronique des dépôts bancaires vers des alternatives plus rémunératrices et l'effet néfaste que cela aura sur la liquidité des marchés financiers.

Les actifs sensibles aux taux du fonds (obligations indexées à l'inflation et exposition à l'or) ont contribué positivement suite à la baisse des rendements. En revanche, notre exposition aux actifs liés aux matières premières a pesé sur la performance en raison de l'incertitude croissante sur la santé de l'économie mondiale. Compte tenu de la stabilité du portefeuille dans ces conditions très instables, nous avons résisté à la tentation de procéder à des changements majeurs. Toutefois, nous avons augmenté l'exposition au yen à environ 15 % afin de renforcer son rôle clé d'actif protecteur dans le portefeuille.

Il semble y avoir une dichotomie d'interprétation des événements récents entre les marchés obligataires et matières premières d'un côté et celui des actions de l'autre. Les premiers suggèrent vivement que les conditions économiques vont bientôt se détériorer, alors que les actions sont portées par la chute des rendements obligataires. Nous ne pensons pas que ces deux points de vue puissent être maintenus simultanément encore longtemps. Notre problème avec la mémoire musculaire des marchés actions est que, étant donné la lutte menée contre l'inflation, il ne peut y avoir de baisse des taux sans qu'une récession ne ralentisse l'économie. Nous comprenons la logique selon laquelle un taux d'actualisation plus bas accroît la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs, mais nous doutons que ces flux puissent se maintenir dans un contexte économique plus difficile. Compte tenu de ce point de vue, nous maintenons une exposition relativement modeste aux actifs risqués (environ 30 %, actions et exposition aux matières premières incluses).

En 2022, les investisseurs se sont concentrés sur l'ampleur des hausses de taux d'intérêt, mais nous ne pensons pas que les marchés financiers soient tirés d'affaire, même si les dernières étapes du cycle de remontée des taux semblent atteintes. Nous évoluons dans un système financier qui s'est habitué à des taux d'intérêt toujours plus bas pendant les quatre dernières décennies. La conséquence évidente dans un tel environnement est une hausse de l'effet de levier, et c'est ce qui s'est produit. Si les taux d'intérêt ont fortement augmenté au cours des 12 derniers mois, l'impact n'est pas toujours immédiat. Comme l'a dit Warren Buffett, "ce n'est que lorsque la marée se retire que l'on découvre qui nage nu". La réévaluation du coût du capital a déjà eu raison des parties les plus exubérantes du marché, mais plus les taux seront maintenus aux niveaux actuels, plus la douleur risque de se propager.

Jacques Hirsch a quitté Ruffer à la fin du mois de mars. Alex Lennard continue à gérer le fonds et nous annoncerons en temps voulu la nomination d'un nouveau co-gérant.

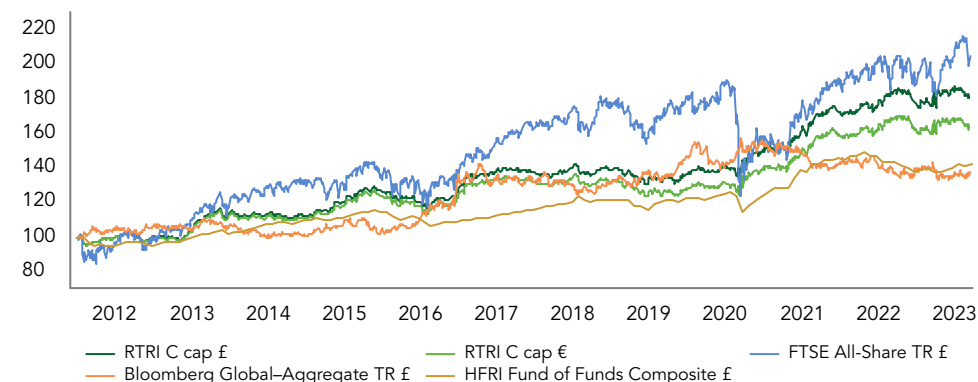
La performance Ruffer est nette de l'ensemble des frais liés à la gestion et intègre le réinvestissement des revenus intermédiaires. La performance passée ne constitue pas un indicateur fiable de la performance future. La valorisation des titres et les revenus distribués peuvent varier à la hausse comme 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 C EUR capitalisation	Performance %	Valeur de la part au 31 mars 2023				
Mars 2023	0,2	C CHF Capitalisation	1,5665			
Depuis le 1er janvier	-2,0	C EUR Capitalisation	1,6467			
1 an	-3,0	C EUR Distribution	1,6186			
3 ans	27,6	C GBP Capitalisation	1,8249			
5 ans	26,5	C GBP Distribution	1,7774			
10 ans	47,2	C GBP Income	1,6563			
		C USD Capitalisation	1,9070			
		C USD Distribution	1,8771			
Performance des 12 derniers mois à fin mars %		2019	2020	2021	2022	2023
	RTRI C cap €	-3,1	2,3	21,9	7,9	-3,0
	RTRI C cap £	-1,8	3,6	22,6	8,7	-1,3
	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	5,3

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 mars 2023

Allocation d'actifs



Allocation d'actifs	%
● Obligations de court terme	20,0
● Liquidités	12,2
● Obligations liées à l'inflation hors UK	9,3
● Obligations liées à l'inflation UK	8,5
● Obligations de long terme liées à l'infl. UK	7,9
● Exposition à l'or et actions aurifères	7,2
● Options et stratégies illiquides	2,2
● Actions Europe et UK	11,0
● Exposition aux matières premières	9,2
● Actions Amérique du Nord	5,8
● Actions Asie ex-Japon	3,3
● Actions Japon	2,8
● 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 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
Shell	1,5
BP	1,2
iShares MSCI China A UCITS ETF	1,2
Bayer AG	0,9
Ryanair	0,8
ArcelorMittal	0,8
Alibaba Group Holding	0,8
Hoya	0,7
Glencore	0,7
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co	0,7

Top 5 obligations

Titre	% du fonds
UK Treasury index-linked 2.5% 2024	6,3
US Treasury 0.625% TIPS 2023	5,8
US Treasury FRN 31 Oct 2024	4,2
UK Treasury index-linked 0.125% 2068	3,4
Australian govt bonds 5.5% 2023	3,3

†Les positions détenues en fonds Ruffer sont exclues

Encours €6 640,3m

Informations générales

Frais courants	1,21	%
Frais maximum annuels de gestion (classe C)	1,2	
Frais annuels de gestion	1,1	
Frais d'entrée maximum	5,0	
Investissement minimal (ou équivalent dans une autre devise)	£10 000 000	
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 C cap	LU0638557743 B45L1M4
	EUR C cap	LU0638557669 B4MRCS8
	EUR C dis	LU0779208544 B8BHY14
	EUR CR cap	LU2559919811 BP5JDT6
	GBP C cap	LU0638557586 B4XQ109
	GBP C dis	LU0638558048 B4X19Y4
	GBP C inc	LU1220904186 BWXC1G9
	USD C cap	LU0638557826 B4WPBZ2
	USD C dis	LU0779208890 B8BHY81

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 28 février 2023, les actifs gérés par le groupe Ruffer dépassaient 30,0 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. Publiée 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