

# Ruffer Total Return International

Générer une performance positive avec une faible volatilité

Au cours du mois septembre, le prix du fonds a progressé de 0,4 %. Ceci est à comparer avec une baisse de 1,0 % de l'indice FTSE All-Share et une baisse de 3,7 % de l'indice FTSE Govt All Stocks (tous les chiffres sont des performances nettes en livres sterling).

Qu'elle soit "transitoire" ou non, la hausse des prix (c'est-à-dire l'inflation) commence certainement à avoir un impact sur les marchés financiers et la vie quotidienne. Les rendements obligataires ont en effet monté en raison des inquiétudes liées à l'inflation qui ont suscité des débats sur la réduction du QE et une hausse des taux plus tôt que prévu. Les actions, en particulier les valeurs de croissance et technologiques, ont aussi reculé, le Nasdaq perdant 5,3 % sur le mois et entraînant le marché américain dans son ensemble dans une chute de 4,7 %.

Bien que certaines des hausses de prix aient été vertigineuses, comme celles des prix du gaz naturel en Europe et au Royaume-Uni, les inquiétudes liées à l'inflation n'ont pas été la seule préoccupation des marchés boursiers. L'effondrement probable du promoteur immobilier chinois Evergrande, dont la dette s'élève à plus de 330 milliards de dollars et dont la valeur boursière à la fin du mois n'était plus que de 7 milliards de dollars (-80 % depuis le début de l'année) a ajouté des risques de contagion aux craintes précédentes d'une répression par le gouvernement chinois.

La hausse des rendements obligataires a nuï à nos obligations indexées mais, comme au premier trimestre, nous détenons des options sur taux d'intérêt qui ont compensé une grande partie de la baisse. Côté actions, la hausse des rendements obligataires a profité à nos valeurs bancaires et, comme on pouvait s'y attendre, les actions du secteur de l'énergie se sont bien comportées, avec les lignes BP, Equinor et RD Shell en hausse de 15 à 20 %.

Il ne fait aucun doute que les investisseurs vont surveiller l'inflation et la Chine comme le lait sur le feu. Toutefois, pour nous, la principale observation de septembre est que les portefeuilles "équilibrés" ont connu leur pire mois depuis mars 2020, lors du choc initial de la pandémie de Covid. Le mélange classique 60 % actions et 40 % obligations, si populaire et si fructueux ces dernières années, avait alors chuté de 5 % en un mois. Cette fois, la version américaine a perdu 3,5 %. Ce n'est peut-être pas grand-chose après des gains moyens de 10 % par an pendant une décennie, mais c'est tout de même un signe inquiétant.

Nous avertissons depuis longtemps qu'une inflation plus élevée, ou même simplement que la volatilité de l'inflation, pourrait entraîner un changement de la corrélation entre actions et obligations. Il s'agirait simplement d'un retour à la situation qui prévalait avant les décennies de désinflation et de baisse des taux d'intérêt depuis les années 1980. Dans ce cas, les portefeuilles ne pourraient plus compter sur la hausse des prix des obligations (via la baisse des taux d'intérêt) pour atténuer la douleur des chutes des marchés actions. En fait, l'inverse pourrait arriver, la baisse des prix des obligations exacerbant les futures ventes d'actions. Notre portefeuille détient des obligations indexées sur l'inflation et d'autres protections moins conventionnelles pour le prémunir exactement contre une telle situation. Le mois dernier, au moins, cette approche a fonctionné. Nous verrons bien si cela aussi n'était que transitoire.

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.

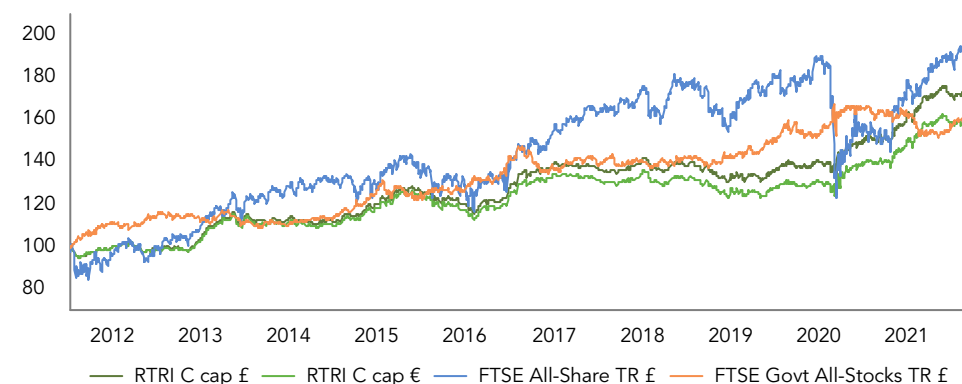


Parts C septembre 2021 N° 123

## Objectif d'investissement

L'objectif d'investissement du fonds Ruffer Total Return International (« le fonds ») est de générer une performance positive avec une faible volatilité à l'aide d'un portefeuille géré activement. Le fonds peut être exposé aux catégories d'actifs suivantes : liquidités, titres de créance de tous types (y compris des titres de créance d'Etats et de sociétés), actions et titres apparentés aux actions et matières premières (y compris métaux précieux). Une philosophie de préservation de capital prime sur cet objectif.

## Performance depuis le lancement (14 juillet 2011)



Parts C EUR capitalisation	Performance %	Valeur de la part au 30 septembre 2021	
septembre 2021	0,4	C CHF Capitalisation	152,59
		C EUR Capitalisation	159,38
Depuis le 1er janvier	7,8	C EUR Distribution	157,16
1 an	13,7	C GBP Capitalisation	172,91
3 ans	21,1	C GBP Distribution	168,97
5 ans	22,5	C GBP Income	161,05
		C USD Capitalisation	179,39
10 ans	63,6	C USD Distribution	177,03

Performance des 12 derniers mois à fin septembre %	2017	2018	2019	2020	2021
RTRI C cap €	0,1	1,1	-1,2	7,8	13,7
RTRI C cap £	1,1	2,2	0,2	8,7	14,4
FTSE All-Share TR £	11,9	5,9	2,7	-16,6	27,9
FTSE Govt All-Stocks TR £	-3,6	0,6	13,4	3,4	-6,8

Source : Ruffer LLP, FTSE International (FTSE) © FTSE 2021. 'FTSE®' est une marque déposée du London Stock Exchange Group et est utilisée par FTSE sous licence. Tous les droits sur les données FTSE appartiennent à FTSE et/ou à ses concédants de licence. FTSE et ses concédants de licence n'acceptent aucune responsabilité en ce qui concerne les données FTSE. Aucune autre distribution des données FTSE n'est autorisée sans le consentement écrit de FTSE.

# Ruffer Total Return International au 30 septembre 2021

## Allocation d'actifs



## Allocation en devises



### Allocation d'actifs

	%
● Obligations liées à l'inflation UK	15,6
● Obligations de long terme liées à l'infl. UK	10,3
● Obligations de court terme	9,3
● Obligations liées à l'inflation hors UK	8,5
● Options et stratégies illiquides	6,1
● Or et actions aurifères	5,4
● Liquidités	2,6

● Actions Europe et UK	27,0
● Actions Japon	6,8
● Actions Amérique du Nord	5,8
● Actions Asie ex-Japon	0,4
● Actions autres	2,3

Allocation en devises	%
● Livre sterling*	84,0
● Yen	5,7
● Or	5,4
● Euro	0,3
● Dollar US	0,1
● Autres devises	4,5

Source : Ruffer LLP. Le total peut différer de 100 % en raison des arrondis. \*La devise de base du fonds est le GBP. Les parts libellées en autres devises sont couvertes pour limiter l'impact sur votre placement des mouvements entre la devise de base du fonds (GBP) et celle de la part.

Les données du fonds affichées ne visent qu'à fournir des renseignements sommaires et le rapport 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. Les documents d'information clé pour l'investisseur sont disponibles en plusieurs langues sur [ruffer.co.uk](http://ruffer.co.uk) ou sur demande. Idem pour le Prospectus (en anglais et français). La SICAV Ruffer est un fonds UCITS de droit luxembourgeois autorisé et supervisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). La SICAV Ruffer et le compartiment Ruffer Total Return International ne sont pas enregistrés pour une distribution ailleurs qu'en Allemagne, Belgique, au Danemark, Espagne, Finlande, France, Irlande, Islande, Italie, au Luxembourg, en Norvège, aux Pays-Bas, au Portugal, Royaume-Uni, à Singapour, en Suède et en Suisse. En Italie et en Suisse, le fonds est enregistré à la vente auprès d'investisseurs qualifiés uniquement. A Singapour, le fonds est enregistré à la vente auprès des investisseurs institutionnels et accrédités. Ruffer LLP et Ruffer S.A. ne peuvent commercialiser la SICAV Ruffer dans d'autres pays, sauf sous certaines exemptions. Comme indiqué dans le prospectus, le fonds Ruffer Total Return International 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, une ou plusieurs autorité(s) régionale(s), un pays tiers ou un organisme international. Parmi les valeurs susmentionnées, Ruffer ne considérerait à ce jour une exposition de plus de 35 % qu'en valeurs mobilières émises par les gouvernements du Royaume-Uni et des Etats-Unis. 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
BP	3,0
Royal Dutch Shell	2,8
Lloyds Banking Group	2,0
NatWest Group	2,0
GlaxoSmithKline	1,6
Ambev SA	1,5
iShares Physical Gold	1,5
Equinor	1,3
Barclays	1,2
ORIX Corporation	1,2

## Top 5 obligations

Titre	% du fonds
UK Treasury index-linked 1.875% 2022	9,9
UK Treasury 0.125% 2023	7,8
US Treasury 0.625% TIPS 2023	7,0
UK Treasury index-linked 0.125% 2068	4,5
UK Treasury index-linked 0.125% 2065	3,9

†Les positions détenues en fonds sont exclues

Encours €4 281,3m

## Informations générales

Frais courants	1,13
Frais maximum annuels de gestion (classe C)	1,2
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 calendaire 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	B4S1M4
	EUR C cap	LU0638557669	B4MRCS8
	EUR C dis	LU0779208544	B8BHY14
	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.

## Gérants

### Jacques Hirsch

INVESTMENT DIRECTOR

Diplômé de l'Ecole Centrale Paris en 1999 et titulaire d'un MSc en Mathématiques de l'Université d'Oxford, Jacques rejoint Ruffer en 2011 après des expériences en gestion de fonds et recherche macro-économique chez Goldman Sachs, GLG Partners, Exane et Fulcrum AM.



### 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. Alex gère aujourd'hui des portefeuilles pour le compte de family offices et de fonds de pensions. Il est membre du Chartered Institute of Securities and Investment. Il est co-gérant du fonds Ruffer Total Return International depuis son lancement.



## Ruffer LLP

Ruffer LLP gère des investissements sur une base discrétionnaire pour des clients privés, des institutionnels et des organisations caritatives. Au 31 août 2021, les actifs gérés par le groupe Ruffer dépassaient 26,7 milliards d'euros.

## Renseignements

Ruffer LLP +44 (0)20 7963 8254  
80 Victoria Street rif@ruffer.co.uk  
London SW1E 5JL [www.ruffer.co.uk](http://www.ruffer.co.uk)

Information pour les investisseurs suisses : la SICAV Ruffer, incluant le compartiment Ruffer Total Return International, n'est pas enregistrée et ne sera pas enregistrée auprès de l'Autorité Fédérale de Surveillance des Marchés Financiers (FINMA). Tout document relatif à l'offre du Compartiment Ruffer Total Return International est accessible aux investisseurs qualifiés uniquement, tels que définis par la loi fédérale suisse du 23 juin 2006 et ses modifications ultérieures sur les placements collectifs de capitaux. 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. Ruffer S.A. est autorisée et réulée par l'ACPR et l'AMF. © Ruffer S.A. 2021