

Ruffer Total Return International

Générer une performance positive avec une faible volatilité



Parts C janvier 2023 N° 139

Janvier a été un mois de très forte progression pour presque toutes les classes d'actifs – le meilleur début d'année pour les marchés boursiers américains et européens depuis 2019 et 2015 respectivement. Les obligations se sont également bien reprises. Le seul actif majeur qui n'a pas progressé est le pétrole.

À quoi attribuer autant d'optimisme ? La réponse se trouve dans les anticipations du marché des événements à venir et leur évolution depuis octobre. Trois facteurs ont été particulièrement importants : premièrement, un ton adouci de la part de la Réserve fédérale américaine. L'inflation et les données économiques indiquant un ralentissement progressif, la Réserve fédérale a baissé le rythme des hausses de taux d'intérêt et les marchés ont alors rapidement écarté la possibilité qu'elle entraîne une récession importante aux États-Unis.

Deuxièmement, l'hiver doux en Europe a permis aux prix de l'énergie de chuter de manière spectaculaire (le prix du gaz en Europe a perdu 85 % depuis son pic d'août), dissipant ainsi les inquiétudes de stagflation dans cette zone. Enfin, la réouverture rapide et chaotique de la Chine a fait grimper les attentes du marché en matière de croissance économique mondiale pour 2023, en particulier dans les secteurs où elle était la plus faible, comme l'industrie manufacturière européenne et l'immobilier chinois.

Tout cela a contribué à une diminution rapide des craintes de « scénarios défavorables », se traduisant par une baisse massive de 50 % de la volatilité des actions et de 40 % de la volatilité des obligations depuis octobre, s'accéléralant en janvier et soutenant ainsi une forte reprise de risque dans le système financier. Les actifs ayant le plus souffert l'an dernier ont enregistré les meilleures performances depuis le début de l'année, des crypto-monnaies au portefeuille équilibré 60/40.

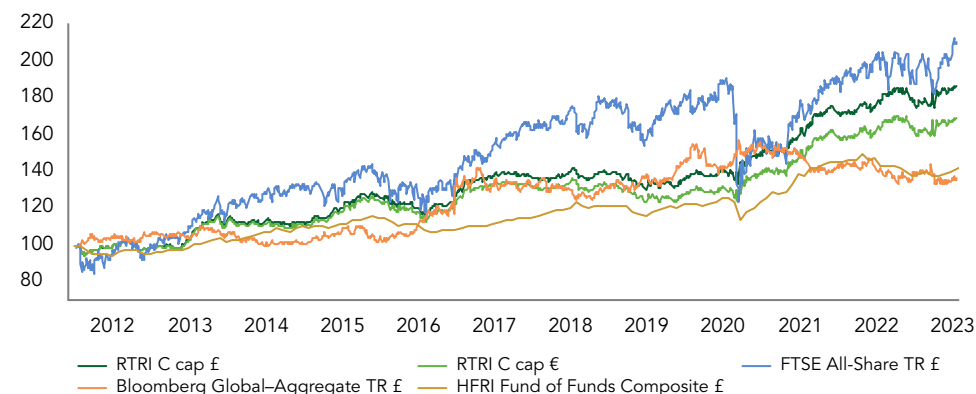
Les actifs à risque du fonds ont bénéficié de ce rallye mais les actifs de protection l'ont presque entièrement annihilé. In fine, nous pensons que les principales classes d'actifs sont encore trop chères dans un contexte de taux sans risque (américain) de 4,5 % ou plus. En d'autres termes, nous ne voyons que peu d'opportunités avec des profils de risque/rendement intéressants. Le marché se réjouit à l'idée d'une baisse des taux d'intérêt de la Réserve fédérale dès l'été. Il pourrait avoir raison mais ce rebond récent signifie que si ces baisses de taux anticipées ne se concrétisent pas, il risque de souffrir. Nous restons donc en position défensive et pensons qu'il est plus prudent d'observer la situation depuis le banc de touche : nous nous concentrons sur l'équilibre du portefeuille afin de nous assurer qu'il conserve sa capacité à préserver le capital lorsque la baisse que nous attendons plus tard cette année arrivera.

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 janvier 2023	
Janvier 2023	0,0	C CHF Capitalisation	1,6033
Depuis le 1er janvier	0,0	C EUR Capitalisation	1,6807
1 an	2,9	C EUR Distribution	1,6520
3 ans	30,3	C GBP Capitalisation	1,8578
5 ans	26,2	C GBP Distribution	1,8094
10 ans	55,7	C GBP Income	1,6861
		C USD Capitalisation	1,9390
		C USD Distribution	1,9086

Performance des 12 derniers mois à fin décembre %	2018	2019	2020	2021	2022
RTRI C cap €	-7,5	6,7	12,3	8,8	4,4
RTRI C cap £	-6,5	8,1	13,1	9,5	6,0
FTSE All-Share TR £	-9,5	19,2	-9,8	18,3	0,3
Bloomberg Global-Aggregate TR £	4,9	2,7	5,8	-3,8	-5,7
HFRI Fund of Funds Composite £	1,9	4,2	7,5	7,2	6,6

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 janvier 2023

Allocation d'actifs



Allocation d'actifs	%
● Obligations de court terme	27,2
● Obligations liées à l'inflation UK	15,1
● Liquidités	9,6
● Obligations liées à l'inflation hors UK	9,3
● Obligations de long terme liées à l'infl. UK	6,7
● Exposition à l'or et actions aurifères	5,4
● Options et stratégies illiquides	2,5
● Fonds global	0,5
● Actions Europe et UK	10,1
● Exposition aux matières premières	5,8
● Actions Amérique du Nord	4,4
● Actions Japon	2,3
● Actions Asie ex-Japon	0,6
● 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 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
BP	2,2
Ryanair	0,8
ArcelorMittal	0,6
Glencore	0,6
Synchrony Financial	0,6
ORIX	0,6
Ambev SA	0,5
Bayer	0,5
Hoya	0,5
Yara International	0,4

Top 5 obligations

Titre	% du fonds
UK Treasury index-linked 2.5% 2024	7,4
UK Treasury index-linked 0.125% 2024	6,4
US Treasury 0.625% TIPS 2023	5,9
US Treasury FRN 31 Oct 2024	5,2
US Treasury FRN 31 Jul 2024	3,9

†Les positions détenues en fonds sont exclues

Encours €6 520,6m

Informations générales

Frais courants	1,13
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	Compartment 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

RESEARCH 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. 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 décembre 2022, les actifs gérés par le groupe Ruffer dépassaient 29,6 milliards d'euros.

Renseignements

Ruffer LLP	+44 (0)20 7963 8254
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