

Ruffer Total Return International

Générer une performance positive avec une faible volatilité



Parts I juillet 2021 N° 121

En juillet, le prix du fonds s'est déprécié de 0,7 %. En comparaison, l'indice FTSE All-Share a progressé de 0,5 % et l'indice FTSE Govt All Stocks de 2,8 %.

Les rendements obligataires ont baissé tout au long du mois, les investisseurs ayant fait abstraction d'un nouveau bond de l'inflation américaine avec un CPI en juin à 5,4 % et une fois de plus largement supérieur aux attentes. Les rendements réels (nets d'inflation) sont passés en territoire encore plus négatif, bénéficiant aux obligations liées à l'inflation (contribution de 1,5 % à la performance) et à l'or. En revanche, la baisse des rendements a eu un effet négatif sur nos swaptions (contribution de -0,7%) détenues pour protéger contre le scénario inverse. Ces dernières demeurent un élément important du mix d'investissement qui, nous pensons, sera nécessaire plus tard dans l'année et nous avons d'ailleurs renforcé cette position.

Les investisseurs ne semblent pas s'accorder sur les raisons de la hausse des obligations. Des facteurs techniques y ont contribué (les achats d'assouplissement quantitatif dépassant les nouvelles émissions), tout comme l'anxiété liée au ralentissement de la reprise économique et à la propagation du variant Delta du covid-19. On observe aussi un sentiment croissant que les politiques monétaires et budgétaires vont désormais se durcir. Au final, en juillet les investisseurs se sont inquiétés du "pic de tout".

Les investisseurs en actions ont réduit la volière en "reflation", c'est-à-dire en actifs qui se portent mieux en période d'expansion économique plus rapide. Nos actions - principalement des valeurs value et cycliques sensibles à l'économie - ont été freinées, coûtant 1,1 % au fonds. Un doute sur la reflation paraissait fortement probable au cours du second semestre. Les taux de croissance fulgurants observés lors de la reprise après la plus forte récession de l'après-guerre devaient en effet inévitablement ralentir, alors que de nouvelles vagues de covid-19 et les avancées inégales de la vaccination mondiale menaçaient à la fois la confiance et la réouverture. Cependant, en dépit de l'anxiété et d'un trou d'air mi-juillet, les actions mondiales ont terminé le mois proches d'un nouveau record historique. Peut-être que les "mauvaises nouvelles sont de bonnes nouvelles" à nouveau car elles permettent de conserver plus longtemps le saladier à punch à la fête des liquidités des banques centrales.

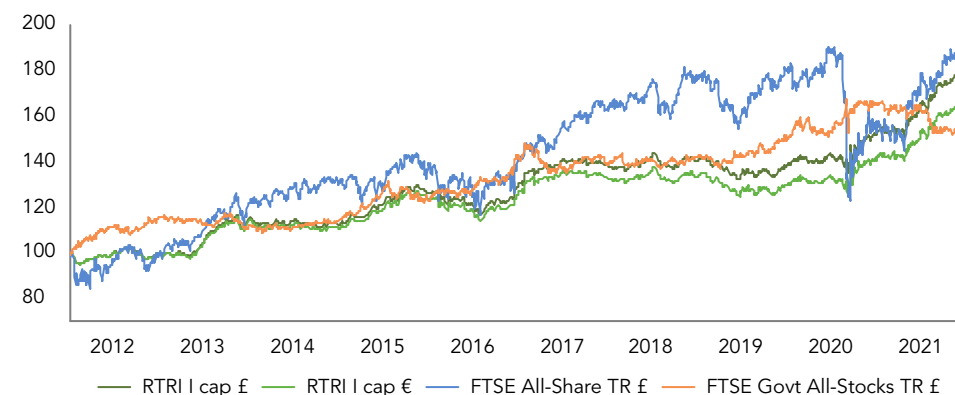
Nous nous attendons à une reprise de la "reflation" et avons renforcé nos actions cycliques. Bien que la Réserve fédérale américaine parle maintenant de réduire les injections, les banques centrales restent extrêmement accommodantes. La Banque centrale européenne a réitéré sa politique de stimulus pour un certain temps. Même la banque centrale chinoise, plus orthodoxe, a signalé la fin du resserrement. Concomitamment, les résultats des entreprises ont surpris favorablement, ce qui devrait soutenir un cycle d'investissement solide. L'expérience de réouverture au Royaume-Uni suggère que les vaccins réduisent de manière drastique le lien entre infections, hospitalisations et décès, mettant ainsi la normalisation économique à la portée des États vaccinés. Enfin, avec une répression passée de la technologie à l'éducation, la Chine a rappelé aux investisseurs s'aventurant sur son marché le risque politique encouru.

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.

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)



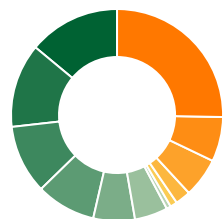
Parts I EUR capitalisation	Performance %	Valeur de la part au 31 juillet 2021	
juillet 2021	-0,7	I EUR Capitalisation	161,04
		I CHF Capitalisation	154,22
Depuis le 1er janvier	7,0	I USD Capitalisation	181,06
1 an	13,0	I GBP Distribution	170,14
3 ans	19,2	I SEK Capitalisation	163,63
5 ans	25,3	I USD Distribution	177,49
10 ans	62,2	I CAD Capitalisation	146,20
		I SGD Capitalisation	146,31
		I GBP Capitalisation	174,51

Performance des 12 derniers mois à fin juin %	2017	2018	2019	2020	2021
RTRI I cap €	7,5	0,4	-3,9	9,6	14,7
RTRI I cap £	8,6	1,5	-2,6	10,8	15,5
FTSE All-Share TR £	18,1	9,0	0,6	-13,0	21,5
FTSE Govt All-Stocks TR £	-0,9	1,9	4,9	11,2	-6,2

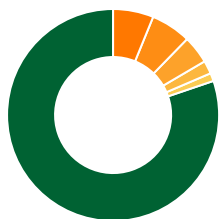
Source: Ruffer LLP, FTSE International (FTSE) © FTSE 2021. 'FTSE®' est une marque déposée du London Stock Exchange Group et est utilisée par FTSE sous licence. Tous les droits sur les données FTSE appartiennent à FTSE et/ou à ses concédants de licence. FTSE et ses concédants de licence n'acceptent aucune 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 31 jul 2021

Allocation d'actifs



Allocation en devises



Allocation d'actifs %

● Obligations de long terme liées à l'infl. UK	13,9
● Obligations liées à l'inflation UK	12,9
● Obligations de court terme	10,6
● Obligations liées à l'inflation hors UK	8,9
● Or et actions aurifères	6,3
● Options et stratégies illiquides	5,1
● Liquidités	0,7

● Actions Europe et UK	25,4
● Actions Amérique du Nord	6,7
● Actions Japon	6,0
● Actions autres	2,3
● Actions Asie ex-Japon	1,1

Allocation en devises %

● Livre sterling *	80,1
● Or	6,3
● Dollar US	6,0
● Euro	1,8
● Yen	1,5
● Autres devises	4,3

Top 10 actions[†]

Titre	% du fonds
Royal Dutch Shell	2,5
BP	2,3
Lloyds Banking Group	2,2
NatWest Group	1,8
iShares Physical Gold	1,8
GlaxoSmithKline	1,7
Ambev SA	1,6
Equinor	1,3
Bristol-Myers Squibb	1,2
Barclays	1,2

Top 5 obligations

Titre	% du fonds
UK Treasury index-linked 1.875% 2022	9,6
UK Treasury 0.125% 2023	9,2
US Treasury 0.625% TIPS 2023	7,4
UK Treasury index-linked 0.125% 2068	5,8
UK Treasury index-linked 0.125% 2065	4,8

[†] Les positions détenues en fonds sont exclues

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 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, Espagne, Finlande, France, Irlande, Italie, au Luxembourg, 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.

Encours €3 844,6m

Informations générales

Frais courants	0,95
Frais maximum annuels de gestion (classe I)	1,0
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 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	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	BCDYZK7
	CAD	I cap	LU1296766634	BYSW6J6
	SGD	I cap	LU1400661093	BD2YGL3
	AUD	I cap	LU1534125882	BDRKVG6
	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.

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 magistère en Finance et en Economie, il rejoint Ruffer en 2006. Il est membre du Chartered Institute of Securities and Investment.



Ruffer LLP

Ruffer LLP gère des investissements sur une base discrétionnaire pour des clients privés, des institutionnels et des organisations caritatives. Au 30 juin 2021, les actifs gérés par le groupe Ruffer dépassaient 26,8 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

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 régulée par l'ACPR et l'AMF. © Ruffer S.A. 2021