

Ruffer Total Return International

Générer une performance positive avec une faible volatilité



Parts O et OI décembre 2022 N° 138

En décembre, le fonds a progressé de 0,4 %. Une nouvelle année, un nouveau départ. De nombreux investisseurs pourraient aborder 2023 avec un sentiment croissant de lassitude face aux crises de ces dernières années. À l'inverse, nous sommes plutôt rassérénés car les événements vont dans la direction de ce à quoi nous nous sommes préparés pendant des années.

À l'heure actuelle, un environnement favorable aux marchés dépend d'une trinité presque impossible : une récession courte et peu sévère, un déclin rapide de l'inflation et un pivot agressif de la Fed. Pas impossible, mais miseriez-vous sur un tel scénario ? Pourquoi les pressions inflationnistes, si omniprésentes en ce début 2023, se dissiperaient-elles soudainement ? Si tel était le cas, ne serait-ce pas parce que la récession a fait monter le chômage ? À quelle vitesse une Fed, tant préoccupée par le génie de l'inflation sorti de sa lampe, peut-elle raisonnablement faire marche arrière ? Si l'économie réelle se détériore assez rapidement pour que l'inflation chute, alors pourquoi les investisseurs ne prévoiraient-ils pas une baisse significative des bénéfices ? Nous n'avons pas de réponses raisonnables à ces questions, mais nous avons un plan.

À court terme, nous sommes plutôt positionnés pour une phase désinflationniste, une baisse des rendements obligataires et un chemin cahoteux vers une récession. Nous attendons le moment opportun pour repositionner le portefeuille vers une croissance nominale plus élevée, dans un contexte d'inflation et de répression financière. Il y a ainsi une forme de dissonance cognitive car le portefeuille que nous pensons idoine pour les 6-9 mois à venir est très différent du portefeuille pour naviguer dans la décennie à venir.

Nous abordons l'année préparés pour un parcours inconfortable. La première moitié pourrait plutôt être marquée par une économie américaine résistant mieux que prévu, une inflation soutenue et un pic plus élevé des taux d'intérêt. Ou bien, le marché pourrait être épargné d'une politique monétaire plus restrictive mais uniquement si la récession survenait plus tôt et plus rapidement. Aucun de ces scénarios n'a de fin heureuse pour les investisseurs.

La situation laisse présager une volatilité marquée, les acteurs de marché devant faire face aux fluctuations de scénarios et à des conditions financières changeantes. Nous sommes conscients que nous devons rester agiles pour préserver le capital dans ces eaux agitées et nous sommes prêts à ajuster notre appréciation en fonction des circonstances. Pour l'instant, notre exposition aux actions reste à un plus bas historique, 12 % brute et proche de zéro nette de protections optionnelles, bien qu'en décembre nous ayons ajouté une exposition de 3 % sur le pétrole via un ETC et remonté l'exposition à l'or autour de 5 %.

Ces périodes correspondent à un cheminement et non à des événements. Les marchés ont baissé, les investisseurs sont impatients d'acheter sur repli et de recommencer à gagner de l'argent. Il y a eu six mois entre Northern Rock et Bear Stearns puis encore six mois avant Lehman Brothers. Patience et préparation sont nos mots d'ordre et, pendant ce temps-là, pour la première fois en 14 ans, les investisseurs commencent à être rémunérés décemment pour attendre.

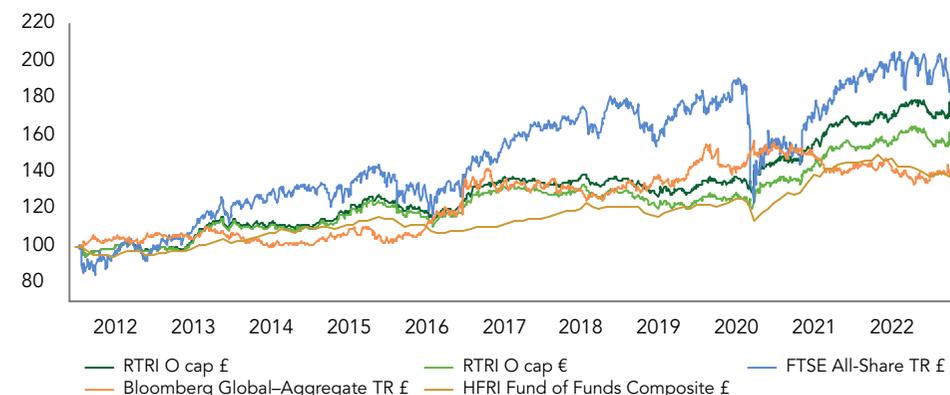
La performance Ruffer est nette de l'ensemble des frais liés à la gestion et intègre le réinvestissement des revenus intermédiaires. La performance passée ne constitue pas un indicateur fiable de la performance future. La valorisation des titres et les revenus distribués peuvent varier à la hausse comme 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 (parts O)

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



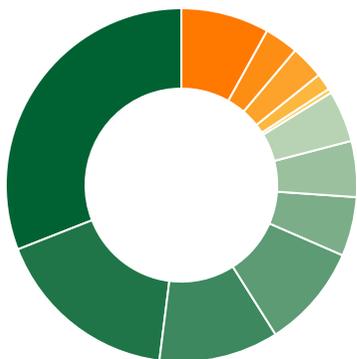
Parts O EUR capitalisation	Performance %	Valeur de la part au 31 décembre 2022	
Décembre 2022	0,4	O CHF Capitalisation	1,5469
Depuis le 1er janvier	4,0	OI EUR Capitalisation	1,6208
1 an	4,0	O EUR Capitalisation	1,6196
3 ans	26,3	O GBP Capitalisation	1,7875
5 ans	23,8	O USD Capitalisation	1,8644
10 ans	58,6	OI USD Capitalisation	1,8654

Performance des 12 derniers mois à fin décembre %	2018	2019	2020	2021	2022
RTRI O cap €	-7,8	6,3	11,9	8,5	4,0
RTRI O cap £	-6,7	7,8	12,7	9,2	5,7
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	0,0

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 décembre 2022

Allocation d'actifs



Allocation d'actifs	%
● Obligations de court terme	32,3
● Obligations liées à l'inflation UK	15,5
● Liquidités	11,1
● Obligations liées à l'inflation hors UK	9,4
● Obligations de long terme liées à l'infl. UK	5,5
● Exposition à l'or et actions aurifères	5,0
● Options et stratégies illiquides	4,7
● Actions Europe et UK	8,1
● Exposition au pétrole	3,1
● Actions Amérique du Nord	3,0
● Actions Japon	1,6
● Actions autres	0,5

Top 10 actions†

Titre	% du fonds
BP	1,9
Ryanair	0,6
Glencore	0,6
Ambev SA	0,5
ArcelorMittal	0,5
Yara International	0,4
Hoya	0,4
Unilever	0,4
NEC	0,4
Synchrony Financial	0,3

Top 5 obligations

Titre	% du fonds
UK Treasury index-linked 2.5% 2024	7,6
UK Treasury index-linked 0.125% 2024	6,6
US Treasury 0.625% TIPS 2023	6,1
US Treasury FRN 31 Oct 2024	5,4
US Treasury FRN 31 Jul 2024	4,0

†Les positions détenues en fonds sont exclues

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 États 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.

Encours €6 383,5m

Informations générales

	classe O	classe OI
Frais courants %	1,45	1,42
Frais maximum annuels de gestion		1,5
Frais annuels de gestion		1,4
Frais d'entrée maximum		5,0
Investissement minimal (ou équivalent dans une autre devise)		£1 000
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 O cap	LU0638558808 B4R1SD2
	EUR OI cap	LU2252564898 BMYP2W0
	EUR O cap	LU0638558717 B42NV78
	GBP O cap	LU0638558634 B41Y053
	USD O cap	LU0638558980 B449LX0
	USD OI cap	LU2252564971 BMYP2X1
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 30 novembre 2022, les actifs gérés par le groupe Ruffer dépassaient 30,2 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.

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. 2022