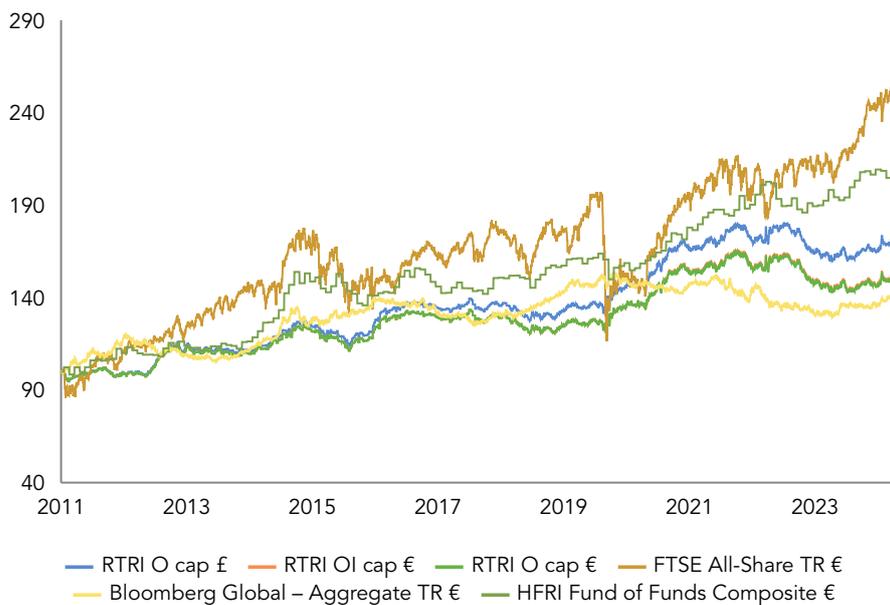


Ruffer Total Return International

PERFORMANCE DE LA PART DEPUIS SON LANCEMENT LE 14 JUILLET 2011

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



La performance positive du fonds en septembre s'explique presque entièrement par un facteur : les actions chinoises, qui ont progressé de 25 % en un peu plus d'une semaine. Plutôt que d'aborder la géopolitique et la politique de la Fed, cette note se concentrera sur la Chine.

Commençons par le contexte : comment en sommes-nous arrivés là ? Le régime de taux de change administré en Chine fait qu'elle importe, dans une certaine mesure, la politique monétaire des autres pays. Ainsi, lorsque les États-Unis et d'autres ont relevé leurs taux d'intérêt en 2022 et 2023, la Chine a dû choisir entre laisser sa monnaie s'affaiblir ou relever ses propres taux.

Face à un ralentissement de l'économie domestique, elle ne pouvait pas augmenter ses taux. Le renminbi s'est déprécié d'environ 15 % par rapport au dollar entre 2022 et 2023. Ce que la Chine voulait vraiment (et ce dont son économie avait besoin), c'était de réduire ses taux d'intérêt, mais dans un contexte où les autres banques centrales augmentaient les leurs, elle risquait des sorties de capitaux ou une plus forte dépréciation de sa monnaie.

La Banque populaire de Chine (BPC) a légèrement abaissé ses taux (le taux des prises en pension est passé de 2,2 % en 2022 à 1,8 % cet été), mais même ces petites baisses ont posé des problèmes : la demande d'or en Chine (une forme de fuite de capitaux) a explosé, la prime payée à Shanghai par rapport au prix mondial dépassant 100 dollars, un record. Le problème des taux a été aggravé par la baisse de l'inflation, qui a fait grimper les taux d'intérêt réels plus rapidement que la BPC ne pouvait réduire les taux nominaux, imposant un coût du capital plus élevé à l'économie.

La hausse des rendements réels pénalise tous les actifs à effet de levier ou à durée, et l'immobilier (qui présente ces deux caractéristiques) a particulièrement souffert, avec une politique gouvernementale exacerbant la situation. Les actions, en tant qu'actifs de durée, ont également été affectées, le marché chinois ayant chuté de 22 % entre 2022 et fin août de cette année. Nous avons pris une petite position sur la Chine début 2023, et notre confiance dans cette position (et sa taille dans le fonds) s'est accrue à mesure que les valorisations ont baissé. Les Chinois, inventeurs du concept de lingchi (ou mort par mille coupures), semblent préférer une politique progressive aux interventions massives type « bazooka » utilisées en Occident. Depuis plusieurs mois, ils prennent des mesures limitées pour soutenir les marchés et l'économie. Alors, pourquoi les marchés chinois ont-ils soudainement rebondi ? Le relèvement des taux par la Banque du Japon en juillet a entraîné une appréciation du yen, réduisant ainsi la pression sur le renminbi (qui s'est fortement apprécié). Dans ce contexte, nous avons augmenté nos positions sur la Chine et les matières premières mi-septembre, portant leur part du portefeuille à environ 10 %. La Réserve fédérale a ensuite annoncé une baisse de 50 points de base et le début d'un cycle d'assouplissement, donnant enfin à la Chine l'espace nécessaire pour réduire ses propres taux et annoncer un vaste plan de relance, sans craindre une dépréciation de sa monnaie. Pour la Chine, c'est l'équivalent du fameux « tout ce qu'il faut » de Mario Draghi en 2012, et les marchés commencent à en refléter les effets.

Dire adieu, c'est comme mourir de mille coupures, et nous ne voyons aucune raison de dire adieu à l'exposition du portefeuille à la Chine – cela pourrait bien n'être que le début.

COMMUNICATION
MARKETING



PARTS O ET OI SEPTEMBRE 2024

Performance O cap %	EUR
Septembre	1,3
Année à ce jour	1,7
1 an	3,7
3 ans p.a.	-0,7
5 ans p.a.	3,6
10 ans p.a.	3,0
Depuis le lancement p.a.	3,2

Valeur de la part	
O CHF cap	1,3859
O EUR cap	1,5092
O GBP cap	1,7098
O USD cap	1,7964
OI EUR cap	1,5113
OI USD cap	1,7986

	Nette	Brute
Duration (années)	2,2	2,2
Actions exposition %	21,7	32,3

O cap EUR	Volatilité %	Sharpe	Sortino
3 ans	5,4	-0,7	-0,9
5 ans	6,3	0,2	0,4
10 ans	6,0	0,3	0,4
Depuis le lancement	5,8	0,4	0,6

Performance sur 12 mois jusqu'au 30 septembre 2024					
%	2020	2021	2022	2023	2024
RTRI O cap €	7,4	13,4	5,1	-10,2	3,7
RTRI O cap £	8,4	14,1	6,4	-8,7	5,1
RTRI OI cap €	-	-	5,2	-10,2	3,7
FTSE All-Share TR €	-18,5	35,0	-6,0	15,4	18,0
B'berg Gbl-Agg TR €	-1,3	0,4	-6,0	-5,2	6,3
HFRI FOF Comp €	-1,8	15,8	10,5	-2,2	3,3

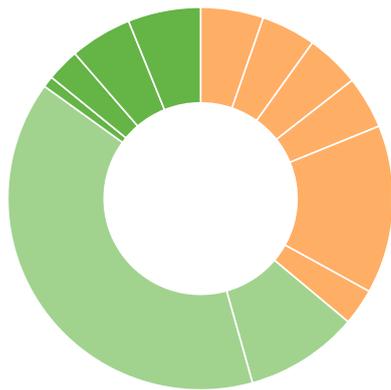
La performance Ruffer est nette de l'ensemble des frais liés à la gestion et intègre le réinvestissement des revenus intermédiaires. La performance passée ne constitue pas un indicateur fiable de la performance future. La valorisation des titres et les revenus distribués peuvent varier à la hausse comme 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. Les performances sur un à douze mois sont cumulées, toutes les autres sont annualisées. Source : Ruffer LLP, FTSE International, Bloomberg, HFRI

OBJECTIF D'INVESTISSEMENT

L'objectif d'investissement du fonds est d'obtenir des rendements positifs pour un portefeuille géré activement. Le fonds peut être exposé aux catégories d'actifs suivantes : liquidités, dettes, titres de tout type (y compris les emprunts d'État et de sociétés), actions et titres ou produits liés aux actions (y compris les métaux précieux). Cet objectif s'inscrit dans une philosophie fondamentale de la préservation du capital. Les investisseurs doivent noter qu'il ne peut y avoir aucune assurance que l'objectif d'investissement sera atteint.

Ruffer Total Return International 30 sep. 24

ALLOCATION D'ACTIFS



Inflation	%	Allocation en devises	%
Exposition à l'or et aux métaux précieux	7,0	Livre sterling	75,2
Gilts long terme liés à l'inflation	5,2	Yen	15,1
Obligations court terme liées à l'infl. hors UK	2,8	US dollar	5,4
Gilts court terme liés à l'inflation	0,9	Euro	1,9
Protection		Autres	2,4
Obligations court terme nominales	39,4	Allocation géographique des actions	
Liquidités	9,5	Actions UK	12,2
Crédit et stratégies dérivées	-0,2	Actions Amérique du Nord	6,7
Croissance		Actions Asie ex-Japon	6,5
Actions du secteur financier	5,3	Actions Europe	6,5
Actions consommation discrétionnaire	4,6	Actions autres secteurs	0,3
Actions consommation de base	4,4		
Materials equities	3,7		
Actions autres secteurs	14,3		
Exposition aux matières premières	3,1		

TOP 5 ACTIONS

Titre	% du fonds
iShares MSCI China A UCITS ETF	4,0
BP	2,5
Alibaba Group	1,5
Newmont Goldcorp	1,5
Prosus	1,4

L'allocation des stratégies de crédit et de produits dérivés est calculée sur la base de la valeur de marché. Dans certains cas, cette allocation peut être négative en raison de la nature de la tarification des instruments, en particulier des swaps de défaut de crédit. Les positions détenues en fonds Ruffer sont exclues | Source : Ruffer LLP. Le total peut différer de 100 % en raison des arrondis

RUFFER LLP

Ruffer LLP gère des investissements sur une base discrétionnaire pour des clients privés, des institutionnels et des organisations caritatives. Au 31 Août 2024, les actifs gérés par le groupe Ruffer dépassaient 24,8 milliards d'euros.

ENCOURS €5 106,4M

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Frais de gestion annuels %	1,4	
Frais d'entrée maximum %	5,0	
Investissement minimal (ou équivalent dans une autre devise)	£1,000	
Frais courants %	O class 1,55 OI class 1,51	
Heure limite de soumission des ordres	15h, heure de Luxembourg le jour de valorisation (donc généralement le mercredi et le dernier jour ouvrable du mois)	
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	
Gestionnaire	Ruffer LLP	
Banque dépositaire	Bank Pictet & Cie (Europe) A.G.	
Société de gestion, agent administratif, agent de registre et de transfert, agent payeur et domiciliataire	FundPartner Solutions (Europe) S.A.	
Auditeurs	Ernst & Young S.A.	
Structure du fonds	Compartiment de Ruffer SICAV, une SICAV UCITS domiciliée à Luxembourg	
Classification SFDR	Article 6	
O classes d'actions	Capitalisation only (equivalent to accumulation)	
Parts	ISIN	SEDOL
O CHF cap	LU0638558808	B4R1SD2
O EUR cap	LU0638558717	B42NV78
O GBP cap	LU0638558634	B41Y053
O USD cap	LU0638558980	B449LX0
OI EUR cap	LU2252564898	BMYP2W0
OI USD cap	LU2252564971	BMYP2X1

CONTACTS

Ruffer LLP
80 Victoria Street
London SW1E 5JL

rif@ruffer.co.uk
+44 (0)20 7963 8218
ruffer.fr/rtri

GERANTS



Alex Lennard
FUND MANAGER

Diplômé de l'Université d'Exeter avec un Bachelors 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 cogérant de deux des principaux fonds de Ruffer.



Fiona Ker
FUND MANAGER

Rejoint Ruffer en 2017 après avoir travaillé chez Ernst & Young. Elle gère des portefeuilles pour des institutions avec un accent sur les clients internationaux et est membre du CISI et de l'Institut des comptables agréés pour l'Angleterre et le Pays de Galles.

GLOSSAIRE

La volatilité mesure l'ampleur des variations des rendements sur une période donnée. Une volatilité élevée signifie que les rendements ont été plus variables au fil du temps

La durée mesure la sensibilité du prix d'une obligation ou d'un portefeuille obligataire aux variations des taux d'intérêt. Plus la durée est élevée, plus le prix ou le portefeuille est sensible aux variations des taux d'intérêt

Ratio de Sharpe mesure la performance d'un investissement, en tenant compte du niveau de risque pris (par rapport à l'absence de risque). Plus le ratio est élevé, meilleur est le rendement par rapport au risque pris

Ratio de Sortino mesure le rendement supplémentaire d'un investissement pour chaque unité de mauvais risque (la possibilité de perdre de l'argent en dessous d'un certain objectif)

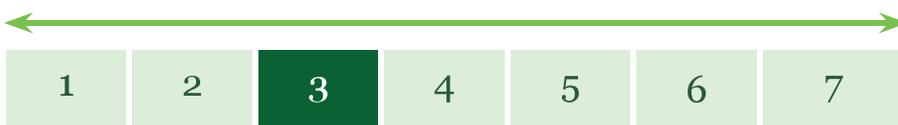
Cette communication marketing est émise par Ruffer S.A. qui est agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementée par l'ACPR et l'Autorité des Marchés Financiers (l'AMF).
© Ruffer S.A. 2024. 103 boulevard Haussmann, 75008 Paris

CLAUSE DE NON-RESPONSABILITÉ

INDICATEUR DE RISQUE DU DOCUMENT D'INFORMATIONS CLÉS PRIIPS EN DATE DU 19 FÉVRIER 2024

RISQUE LE PLUS FAIBLE

RISQUE LE PLUS ÉLEVÉ



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pour cinq ans.

Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour. L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. **Attention au risque de change. Les sommes qui vous seront versées le seront dans une autre monnaie; votre gain final dépendra donc du taux de change entre les deux monnaies. Ce risque n'est pas pris en compte dans l'indicateur ci-dessus.** Veuillez vous référer au prospectus pour plus d'informations sur les risques spécifiques relatifs au PRIIP non inclus dans l'indicateur de risque résumé. Ce produit n'inclut pas une protection complète contre les performances futures du marché, vous pourriez donc perdre une partie ou la totalité de votre investissement. Si nous ne sommes pas en mesure de vous verser les sommes dues, vous pouvez perdre l'intégralité de votre investissement.

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, les documents d'informations clés 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, 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. RTRI n'est pas un fonds tracker et est géré activement. RTRI est géré en référence à un benchmark puisque sa performance est mesurée par rapport à l'indice FTSE All-Share TR, Bloomberg Global-Aggregate TR et HFRI Fund of Funds Composite. La devise de base du fonds est le GBP. Les parts libellées dans d'autres devises sont couvertes pour réduire l'impact sur votre investissement des fluctuations du taux de change entre la devise de base du fonds (GBP) et la devise de la part.

Le prospectus du fonds est disponible en anglais et en français. Les documents d'informations clés sont disponibles en plusieurs langues sur ruffer.fr/rtri ou sur demande. Un résumé des droits des investisseurs est disponible en anglais au ruffer.fr/investor-rights Cette communication marketing ne vise pas un type d'investisseur spécifique. Le fonds est ouvert aux investisseurs particuliers et professionnels selon les juridictions.

Ruffer LLP et Ruffer S.A. (Ruffer) 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. Les performances futures sont soumises à une fiscalité qui dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et qui peut évoluer dans le futur.



CLAUSE DE NON-RESPONSABILITÉ

Ruffer 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. 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 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 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.

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. Les données HFRI les plus récentes (quatre mois) sont sujettes à modification. Information pour les investisseurs suisses : Le prospectus, les documents d'informations

clés, 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.

