

Ruffer Total Return International

Générer une performance positive avec une faible volatilité

En avril, les marchés ont collectivement affiché leur indifférence face aux tensions persistantes au sein du système bancaire américain. Malgré la deuxième plus grande faillite bancaire jamais enregistrée aux États-Unis, le mois fut le moins volatil depuis la pandémie selon Deutsche Bank. Sans surprise, nous sommes moins optimistes.

Les crises bancaires entraînent toujours des contractions du crédit, et nous entrons dans cette phase. Les conditions de crédit des membres de la Fédération nationale des entreprises indépendantes (NFIB) se rapprochent en effet des niveaux de la crise de 2008. De même, le beige book de la Réserve fédérale (Fed) et l'enquête d'opinion des responsables de crédit seniors (Senior Loan Officer Opinion Survey) signalent de nouvelles baisses de l'offre de crédit à venir. Ce qui est particulièrement pernicieux aujourd'hui est l'ébranlement supplémentaire de la confiance en la sécurité des dépôts. C'est là que les crises bancaires du mois de mars rejoignent nos craintes d'une liquidation des marchés d'actifs. Pour rappel, le raisonnement principal était que les changements dans la taille et la composition du bilan de la Fed seraient préjudiciables aux marchés d'actifs. D'une part, nous avons assisté à une augmentation immédiate (mais supposée temporaire) de la taille du bilan de la Fed. D'autre part, le danger des dépôts bancaires non assurés par rapport aux fonds monétaire garantis par l'État a été mis au grand jour. Étant donné que la sécurité accrue de ces derniers s'accompagne également d'un taux d'intérêt plus rémunérateur, nous nous attendons à ce que la fuite des dépôts bancaires se poursuive malgré des efforts constants pour renforcer le système règlementaire. Non seulement, cela conduira à un examen plus approfondi des garanties croissantes des dépôts des contribuables, mais cela continuera aussi à affecter la capacité des bilans des banques commerciales à agir comme un amortisseur de chocs en cas de crise sur les marchés financiers.

Chez Ruffer, nous cherchons toujours à bâtir un portefeuille qui soit robuste face à de multiples environnements futurs. La frontière étroite entre stabilité monétaire et stabilité financière est au cœur du positionnement actuel du portefeuille. Si la Fed donne la priorité à la stabilité financière, continue de faire croître son bilan et prépare le terrain pour des réductions de taux d'intérêt avant que l'inflation ne soit contenue, alors nous entrons dans la phase suivante d'un régime inflationniste. Dans ce scénario, les obligations indexées sur l'inflation, l'or et les matières premières devraient bénéficier d'un vent porteur immédiat.

Si toutefois la Fed continue de se concentrer sur la réduction de l'inflation par le biais d'un resserrement monétaire, nous craignons que le risque de liquidation revienne au premier plan. Si les taux d'intérêt restent au même niveau, voire augmentent, et que le resserrement quantitatif se poursuit (prouvant ainsi que la récente expansion du bilan de la Fed n'était effectivement que temporaire), alors l'effet douloureux de compression exercé par les taux d'intérêt se poursuivra. Dans ce contexte, le portefeuille est protégé par sa faible pondération en actions (brute et nette) et par des protections puissantes contre les difficultés probables des marchés du crédit.

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.



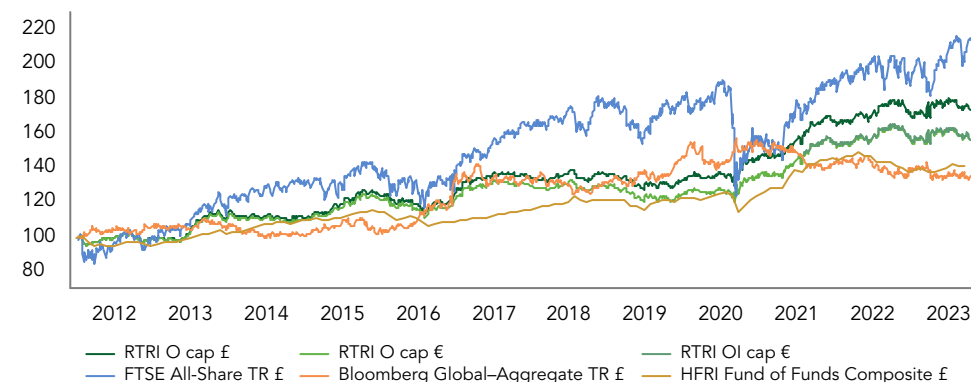
Parts O et OI avril 2023 N° 142

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 30 avril 2023 | |
|----------------------------|---------------|------------------------------------|--------|
| Avril 2023 | -2,6 | O CHF Capitalisation | 1,4680 |
| Depuis le 1er janvier | -4,6 | OI EUR Capitalisation | 1,5462 |
| 1 an | -5,3 | O EUR Capitalisation | 1,5448 |
| 3 ans | 16,3 | O GBP Capitalisation | 1,7136 |
| 5 ans | 19,7 | O USD Capitalisation | 1,7919 |
| 10 ans | 37,1 | OI USD Capitalisation | 1,7931 |

| Performance des 12 derniers mois à fin mars % | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|------|-------|------|------|------|
| RTRI O cap € | -3,4 | 2,0 | 21,5 | 7,6 | -3,3 |
| RTRI O cap £ | -2,1 | 3,2 | 22,2 | 8,4 | -1,6 |
| FTSE All-Share TR £ | 6,4 | -18,5 | 26,7 | 13,0 | 2,9 |
| Bloomberg Global-Aggregate TR £ | 7,2 | 9,5 | -5,9 | -1,9 | -2,1 |
| HFRI Fund of Funds Composite £ | 7,8 | -0,7 | 11,5 | 6,1 | 4,4 |

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 30 avril 2023

Allocation d'actifs



| Allocation d'actifs | % |
|--|------|
| ● Obligations de court terme | 27,5 |
| ● Liquidités | 12,1 |
| ● Obligations liées à l'inflation hors UK | 9,6 |
| ● Obligations liées à l'inflation UK | 8,6 |
| ● Obligations de long terme liées à l'infl. UK | 7,4 |
| ● Exposition à l'or et actions aurifères | 7,3 |
| ● Options et stratégies illiquides | 2,3 |
| ● Exposition aux matières premières | 8,8 |
| ● Actions Europe et UK | 8,1 |
| ● Actions Amérique du Nord | 4,0 |
| ● Actions Asie ex-Japon | 2,0 |
| ● Actions Japon | 1,7 |
| ● 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 autorités 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 |
|---------------------------------------|------------|
| iShares MSCI China A UCITS ETF | 1,0 |
| Bayer AG | 0,8 |
| Ryanair | 0,7 |
| Shell | 0,6 |
| Alibaba Group Holding | 0,6 |
| Ambev SA | 0,5 |
| Hoya | 0,5 |
| Glencore | 0,5 |
| Taiwan Semiconductor Manufacturing Co | 0,5 |
| Agnico Eagle Mines Limited | 0,4 |

Top 5 obligations

| Titre | % du fonds |
|------------------------------------|------------|
| UK Treasury index-linked 2.5% 2024 | 6,3 |
| US Treasury 0.625% TIPS 2024 | 6,0 |
| Australian govt bonds 2.75% 2024 | 5,5 |
| UK Treasury 0.125% 2024 | 5,0 |
| US Treasury FRN 31 Oct 2024 | 4,2 |

†Les positions détenues en fonds Ruffer sont exclues

Encours €6 560,8m

Informations générales

| | classe O | classe OI |
|---|---|----------------------|
| Frais courants % | 1,55 | 1,51 |
| Frais maximum annuels de gestion (classe OI) | | 1,5 |
| Frais annuels de gestion | | 1,4 |
| Frais d'entrée maximum | | 5,0 |
| Investissement minimal (ou équivalent dans une autre devise) | | €1 000 |
| Date de référence | Troisième lundi de novembre | |
| Date de versement des dividendes | Première VNI après la date de référence | |
| Paiement | 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 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 | 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.

Gérant

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 mars 2023, les actifs gérés par le groupe Ruffer dépassaient 30,2 milliards d'euros.

Renseignements

Ruffer LLP +44 (0)20 7963 8218
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