



Ruffer Total Return International

Ruffer S.A. 103 boulevard Haussmann, 75008 Paris, ruffer.fr

Ruffer S.A. est autorisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR numéro 13883) et réglementée par l'ACPR et l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

© Ruffer S.A. 2020. Ce document vous est remis à titre privé.

Les opinions exprimées dans ce document ne constituent en aucune mesure une incitation à l'achat ou à la vente d'instruments financiers. Ces informations sont factuelles et ne constituent en aucune manière un conseil en investissement ou une recommandation personnelle et ne devraient pas être utilisées pour quelque décision d'investissement. Toute référence à des titres spécifiques ne saurait être interprétée comme une recommandation ni d'achat ni de vente.

David Moos

Investment Director
+33 (0)1 88 45 02 52
dmoos@ruffer.co.uk

Julien Galichet

Investment Manager
+33 (0)1 88 42 02 52
jgalichet@ruffer.co.uk

Octobre 2020

Notre régulateur et adresse

Ruffer S.A. est agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementée par l'ACPR et l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Notre siège social et adresse principale est 103 boulevard Haussmann, 75008 Paris.

Nos services

La gestion discrétionnaire est notre activité principale. Cependant, dans le cadre de la distribution de notre gamme de fonds, nous pouvons être amenés à donner des informations ou des avis sur des investissements qui constituent des « conseils d'investissement » aux yeux de nos régulateurs. Nos conseils d'investissement ne porteront que sur les fonds que Ruffer LLP ou d'autres entités de notre groupe gèrent. Ruffer S.A. n'agit ainsi pas de manière indépendante en matière de conseils d'investissement.

Vos informations personnelles

Afin de vous fournir les services décrits dans la section précédente, nous devons enregistrer, utiliser et traiter certaines informations concernant votre situation financière et personnelle (« données personnelles »). Nous pouvons utiliser ces données personnelles dans le but de vérifier votre identité et pour d'autres tâches que nous sommes tenus d'effectuer lorsque vous devenez client. Dans le cadre de la vérification de votre identité, nous pouvons transmettre des données personnelles à des tiers (par exemple Experian) afin de vérifier les informations que vous fournissez dans les bases de données adéquates. Un enregistrement de toute recherche ayant été effectuée sera conservé et sera accessible par des tiers lors de recherches similaires. Vos données personnelles ne seront en aucun cas vendues ou utilisées par des tiers à des fins de marketing. Nous vous invitons à nous faire part de vos questions à ce sujet. Autrement, la transmission de données à caractère personnel et la poursuite de nos échanges avec nous vaudront acceptation de ce qui précède.

Frais

Lorsque notre service comprend la prestation de conseils d'investissement ou une recommandation personnelle, nous ne vous facturerons pas pour ce(s) conseil(s). Si vous décidez de faire appel à nos services pour la gestion discrétionnaire, nous aborderons dès le début les frais qui vous seront facturés.

Catégorisation des clients

Avant de nous engager à fournir un service de gestion discrétionnaire, nous vous considérons comme un client non professionnel. Si vous décidez de faire de nous votre gérant discrétionnaire, vous pouvez demander une reclassification en tant que client professionnel en vertu des règles de l'AMF. Toute reclassification sera conditionnée à la réalisation de divers tests requis par l'AMF. En cas de reclassification, vos droits en matière de protection des clients

sont plus restreints. Nous ne manquerons pas de vous communiquer des informations complémentaires si nous étions amenés à vous traiter comme un client professionnel.

Instruments financiers

Au cours de la période durant laquelle vous aurez mandaté Ruffer, nous pourrions traiter et/ou fournir des conseils d'investissement sur des actions, des instruments de dette d'Etats et d'entreprises, des placements collectifs et des produits dérivés (change à terme compris).

Vos instructions et informations

Préalablement à la prestation de notre service de gestion discrétionnaire ou de nos conseils d'investissement et au cours de votre relation avec nous, nous recueillerons des informations vous concernant afin d'évaluer l'adéquation du service que nous fournirons ou fournissons. Cette démarche a pour but de protéger les intérêts de nos clients. Il est donc important que vous nous fournissiez des informations exactes et à jour sur votre situation et que vous nous informiez de toute modification dans le cadre de notre relation. Si nous vous fournissons des conseils de placement, nous ne réaliserons ni ne vous fournirons aucune évaluation périodique en lien avec ces conseils.

Communiquer avec nous

Nous vous invitons à nous écrire à notre adresse principale. Toute communication entre nous se fera en français ou anglais (sauf convention contraire). Nous vous écrirons à l'adresse que vous nous aurez communiquée. Les conversations téléphoniques et vidéo avec Ruffer seront enregistrées conformément à la législation en vigueur.

Que faire si vous voulez demander réparation

Si vous souhaitez déposer une réclamation, veuillez envoyer un courrier au Directeur Général ou au Responsable de la conformité du Groupe Ruffer au siège social de Ruffer SA. Nos procédures de traitement des réclamations sont disponibles sur demande.

Un client de Ruffer S.A. a également le droit de déposer directement une réclamation auprès du Médiateur de l'AMF par courrier à l'adresse suivante : Médiateur de l'AMF, Autorité des marchés financiers, 17 Place de la Bourse, 75082 Paris Cedex 02. Veuillez consulter www.amf-france.org/Le-mediateur-de-l-AMF/Presentation pour plus d'informations. Le client doit envoyer un courrier à Ruffer avant de déposer une réclamation au Médiateur de l'AMF.

Compensation financière

En cas de défaillance de Ruffer S.A., vous pourriez, si éligible, avoir droit à une indemnisation en vertu du Fonds de Garantie des Dépôts et de Résolution (FGDR). Actuellement, l'indemnisation maximale (appelée aussi garantie des investisseurs) est de 70 000 € par client par établissement. De plus amples informations sur les conditions et limites sont disponibles sur le site du FGDR, www.garantiedesdepots.fr



Ruffier, approche de gestion et philosophie

Revue de performance

Positionnement actuel et perspectives

Annexes

Approche de gestion unique

Une seule stratégie d'investissement : la préservation du capital

- track-record de 25 années
- performance annualisée +8.8% (£), volatilité inférieure aux actions
- performance positive lors des 3 grands krachs des 25 dernières années
- faible corrélation aux actions et aux stratégies alternatives
- €22.3 Mds sous gestion
- gestion multi-assets

Services d'investissement

Ruffer Total Return International

- SICAV luxembourgeoise (€2,2 Mds) – Pictet Luxembourg
- disposant de parts couvertes en EUR, USD, CHF, etc..

Mandats de gestion discrétionnaire appliquant la même stratégie

Indépendance & alignement

- Société indépendante créée en 1994
- Société de personnes (partnership)
- 51 associés au capital
- Contrôlée par Jonathan Ruffer
- Bureaux à Londres, Edimbourg, Paris et Hong Kong

Objectif de préservation du capital, c'est-à-dire :

- ne pas perdre d'argent sur 12 mois glissants
- performance positive et stable : supérieure à celle du monétaire

Approche 'multi-actifs'

- utilisant les principales classes d'actifs et certaines protections non conventionnelles
- allocation d'actifs dynamique et sélection de titres
- liquidité – 90% de nos actifs peuvent être réalisés en 9 jours
- aucun indice ou benchmark de référence

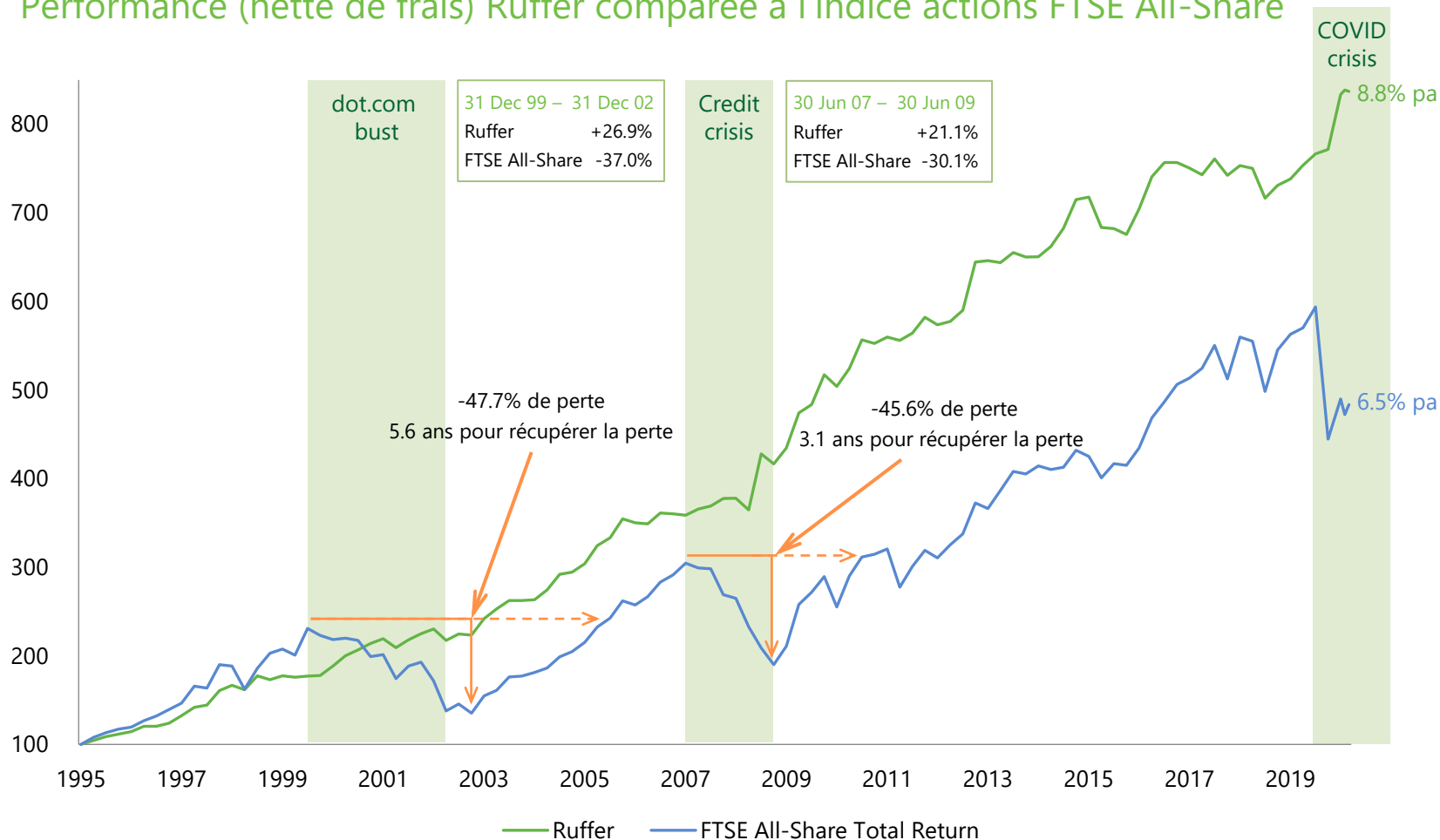
*Les clients aiment gagner de l'argent...
mais ils detestent bien plus en perdre.*



Une philosophie inchangée depuis 1994

Performance sur le long terme

Performance (nette de frais) Ruffer comparée à l'indice actions FTSE All-Share

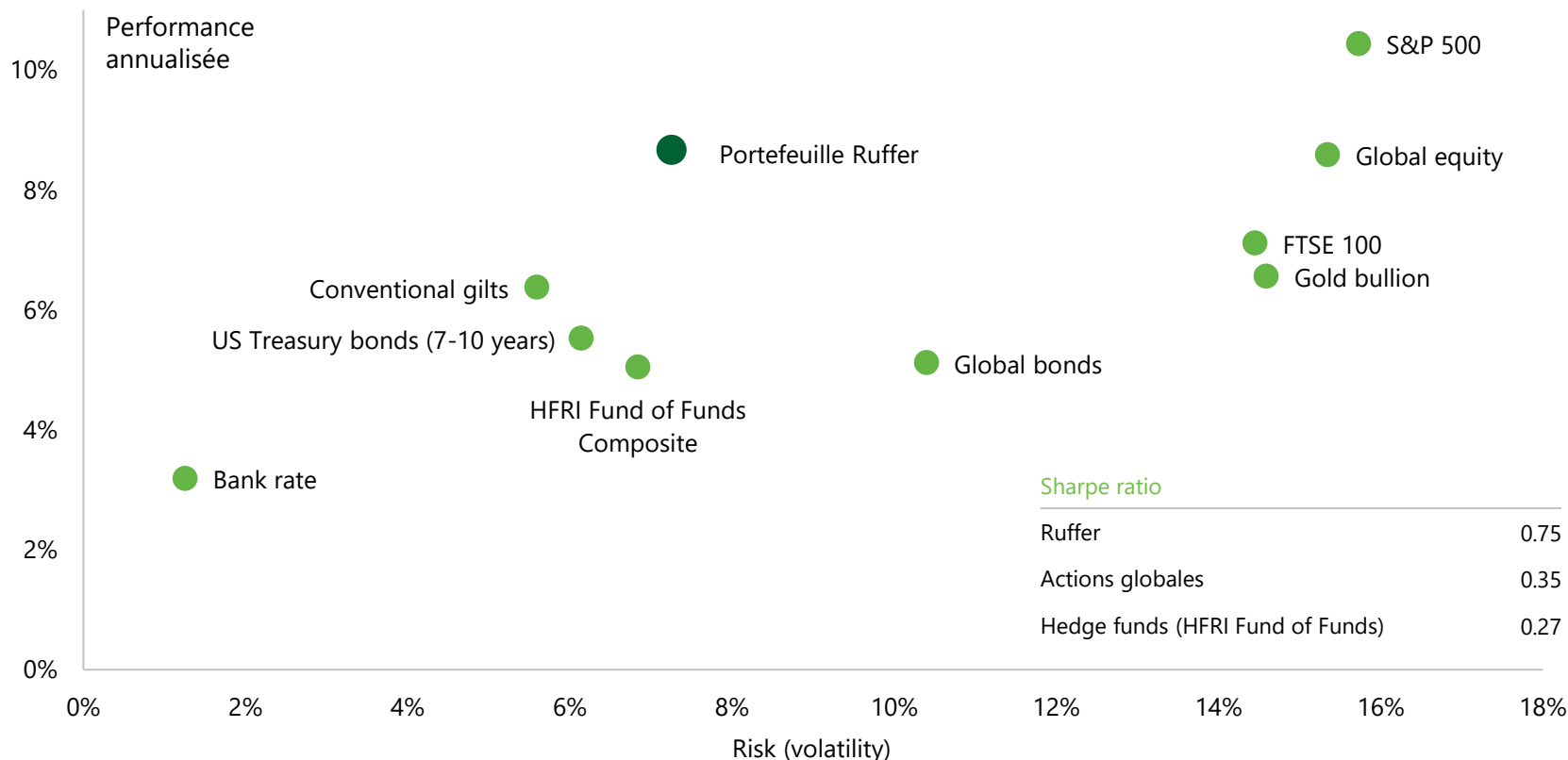


Source : Ruffer, FTSE International (FTSE)†. Performance cumulée du 30 juin 1995 au 31 août 2020 en livres sterling. Les données de performance sont disponibles en annexe. La capitalisation des revenus intermédiaires est comprise dans ces chiffres. Le portefeuille représentatif de Ruffer est un portefeuille ségrégué sans contraintes d'investissement suivant l'approche Ruffer. La performance passée ne constitue pas un indicateur fiable de la performance future. La valeur des titres et les revenus qu'ils distribuent peuvent varier à la hausse comme à la baisse, et il est possible de subir des pertes sur votre capital initialement investi. La valeur des titres étrangers est aussi affectée par les effets de change. Des données trimestrielles calendaires ont été utilisées jusqu'au dernier trimestre, suivies de données mensuelles.

Une performance stable associée à une faible volatilité

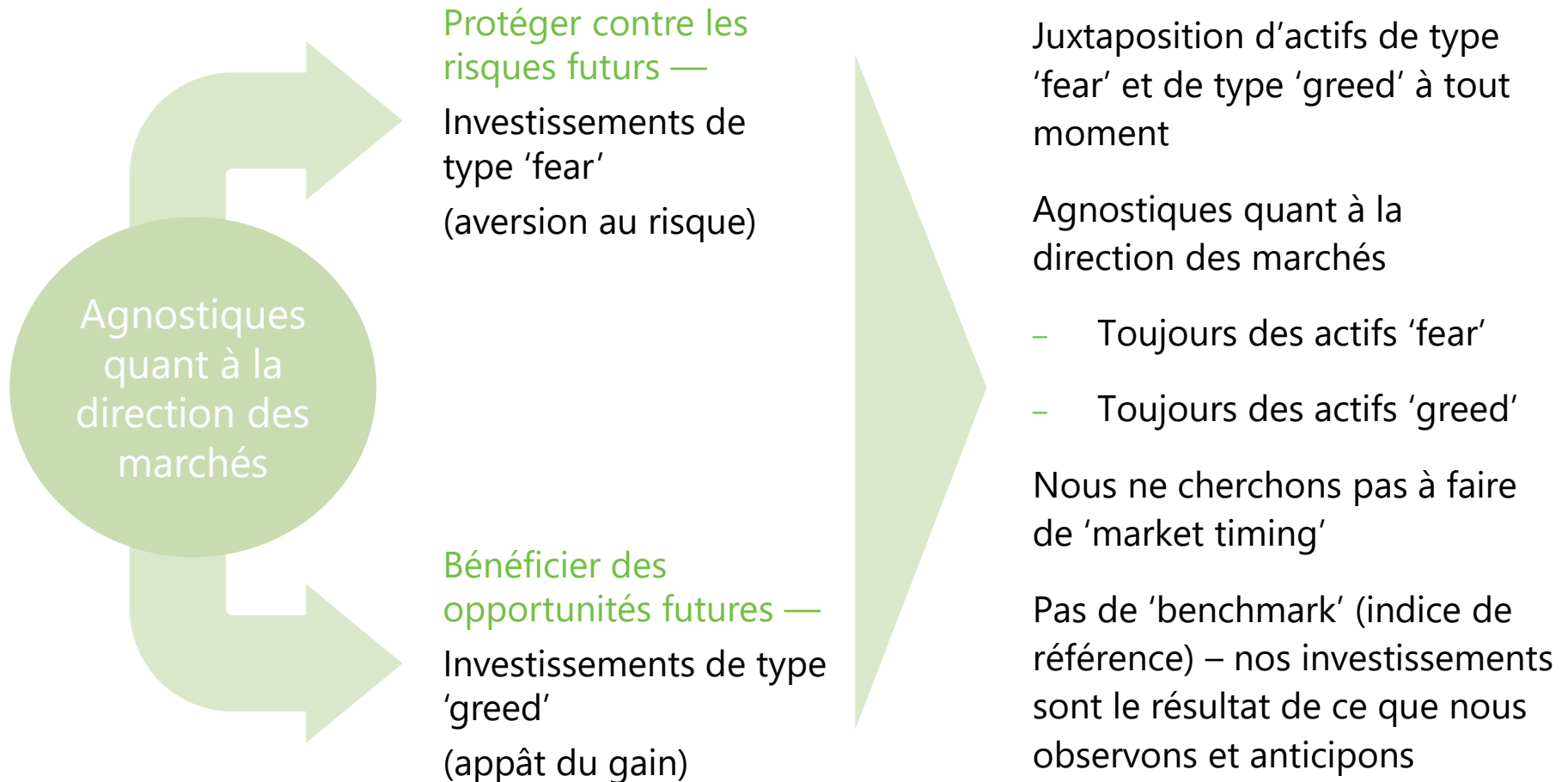


Portefeuille Ruffer comparé aux principales classes d'actifs (1995-2019)



La volatilité n'est pas une mesure complète du risque, mais donne une base de comparaison.

Source : Analyse par Ruffer, Refinitiv Datastream; FTSE International (FTSE), Hedge Fund Research, Inc. (HFRI) www.hedgefundresearch.com, FTSE Actuaries Government All-Stocks Index, FTSE 100 Index, FTSE All-World ex-UK Index, S&P 500, JPMorgan Global Government Bond Index, tous calculés en sterling et avec capitalisation des revenus intermédiaires. L'or (gold bullion) est calculé en sterling. Les indices MSCI US Treasuries 7-10 ans et HFRI Fund of Funds composite sont en devises locales et avec capitalisation des revenus intermédiaires, L'indice HFRI Fund of Funds Composite Index est utilisé sous licence de Hedge Fund Research Inc, qui n'approuve ni ne cautionne le contenu de cette communication. Les données de performance sont disponibles en annexe. Le portefeuille représentatif de Ruffer est un portefeuille ségrégué sans contraintes d'investissement suivant l'approche Ruffer, en sterling, net de tous frais et avec capitalisation des revenus intermédiaires. La performance passée ne constitue pas un indicateur fiable de la performance future. La valeur des titres et les revenus qu'ils distribuent peuvent varier à la hausse comme à la baisse, et il est possible de subir des pertes sur votre capital initialement investi. La valeur des titres étrangers est aussi affectée par les effets de change.



Ruffier, approche de gestion et philosophie



Revue de performance

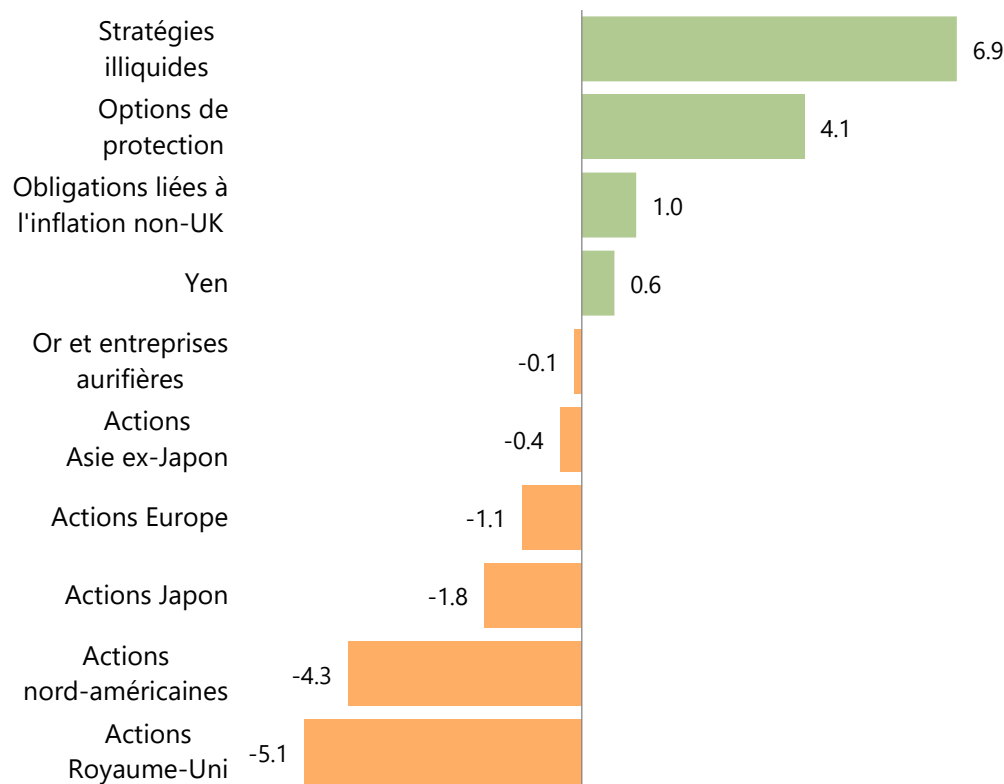
Positionnement actuel et perspectives

Annexes

Principaux contributeurs à la performance - T1 2020



Contribution au portefeuille en %

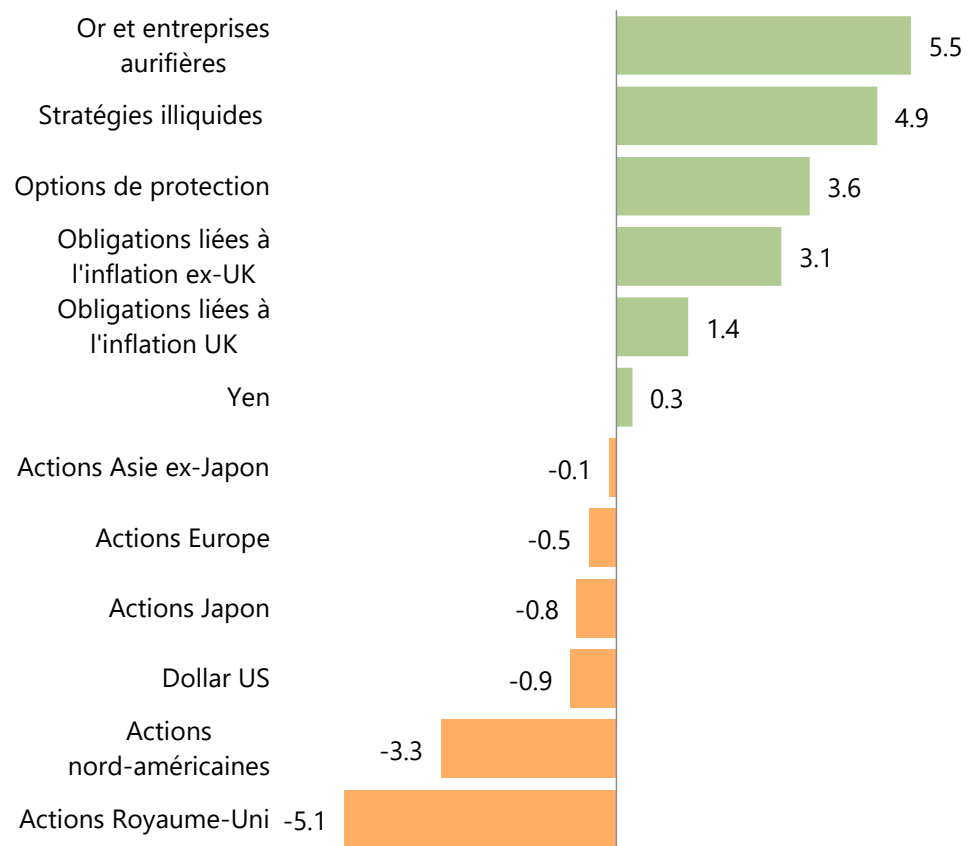


- Les stratégies de protection sur le crédit ont gagné 89% au T1 avec le fort écartement des spreads sur la dette d'entreprise.
- Les dérivés actions (calls VIX et puts sur indice) se sont très fortement appréciés dans des marchés extrêmement volatils.
- Les taux longs ont globalement baissé mais ont connu des pics dans la période de dislocation. Nous en avons profité pour accroître notre exposition aux obligations liées à l'inflation.
- Contrastant avec le yen japonais et le dollar américain très forts, la livre sterling s'est beaucoup dépréciée ce trimestre.
- L'or et les mines d'or ont connu un trimestre volatil avec notamment une forte baisse pendant la période de dislocation de mars.
- Les marchés boursiers ont fortement chuté en raison de la pandémie mondiale,.

Principaux contributeurs à la performance - 2020



Contribution au portefeuille en %, du 31/12/2019 au 31/08/2020



Performance YTD au 9 octobre part C EUR : +7,22%

Ruffier, approche de gestion et philosophie

Revue de performance



Positionnement actuel et perspectives

Annexes



Obligations liées à l'inflation et or :

La réponse aux taux réels négatifs

Une dépense fiscale sans précédent est en place...

Tous partis politiques confondus

Chômage partiel COVID-19 financé par les banques centrales

Dépenses d'infrastructure

Plans de relance

Helicopter Money

'Modern Monetary Theory' (MMT)

'Green new deal'

'QE for the people'

Baisses d'impôts non financées



... et ce n'est pas un retour à la vertu fiscale qui vous fera ré-élire



“ Rien n'est plus durable qu'un programme gouvernemental temporaire. ”

Milton Friedman



Nous avons renforcé les obligations liées à l'inflation...

Obligations liées à l'inflation US ('TIPS') à 30 ans



...ainsi que l'or et les actions aurifères

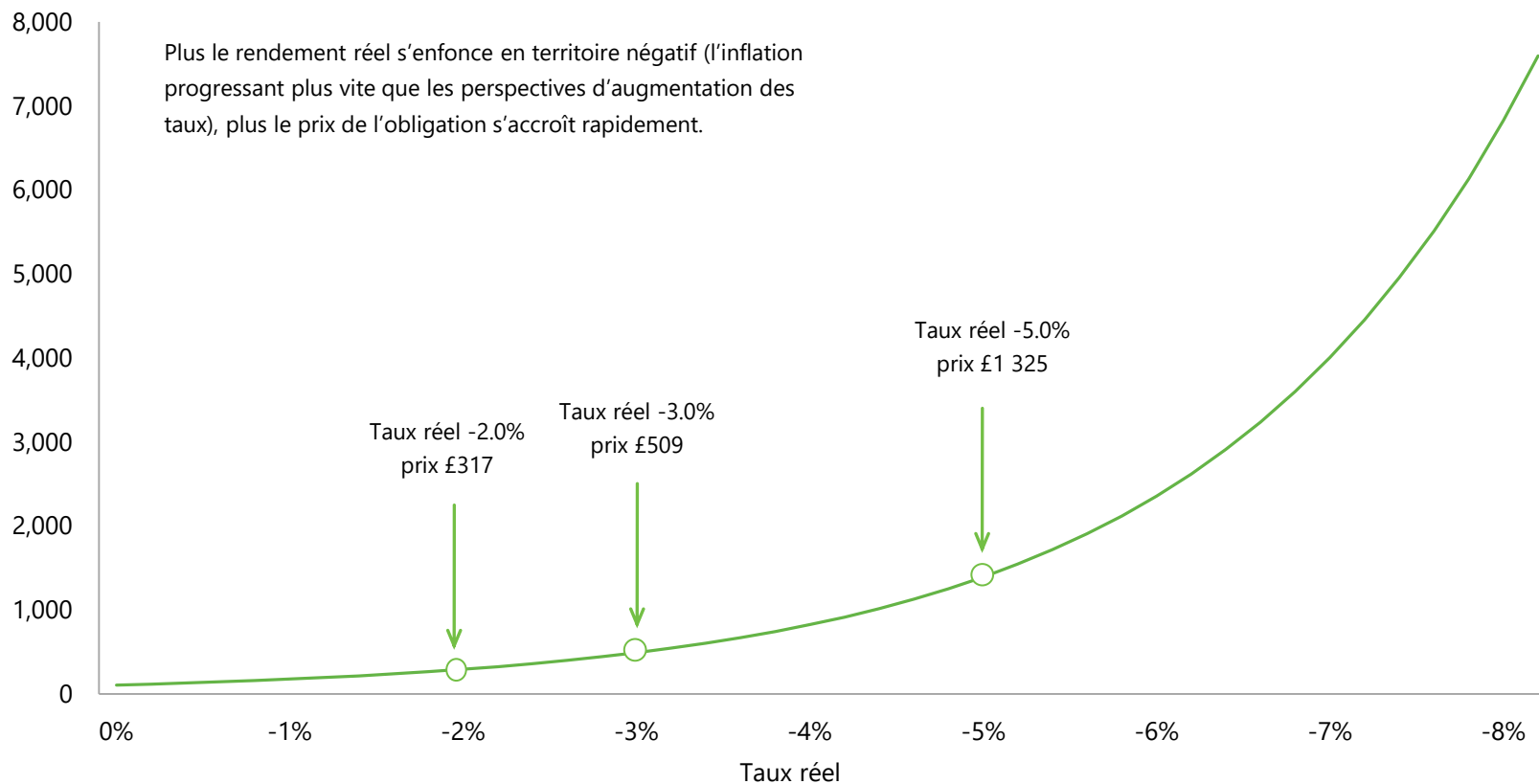
L'or devenant de plus en plus consensuel, nous sommes plus prudents



Un potentiel d'appréciation conséquent

Evolution du prix du gilt lié à l'inflation 2068 en fonction du taux réel en vigueur

Prix de l'obligation





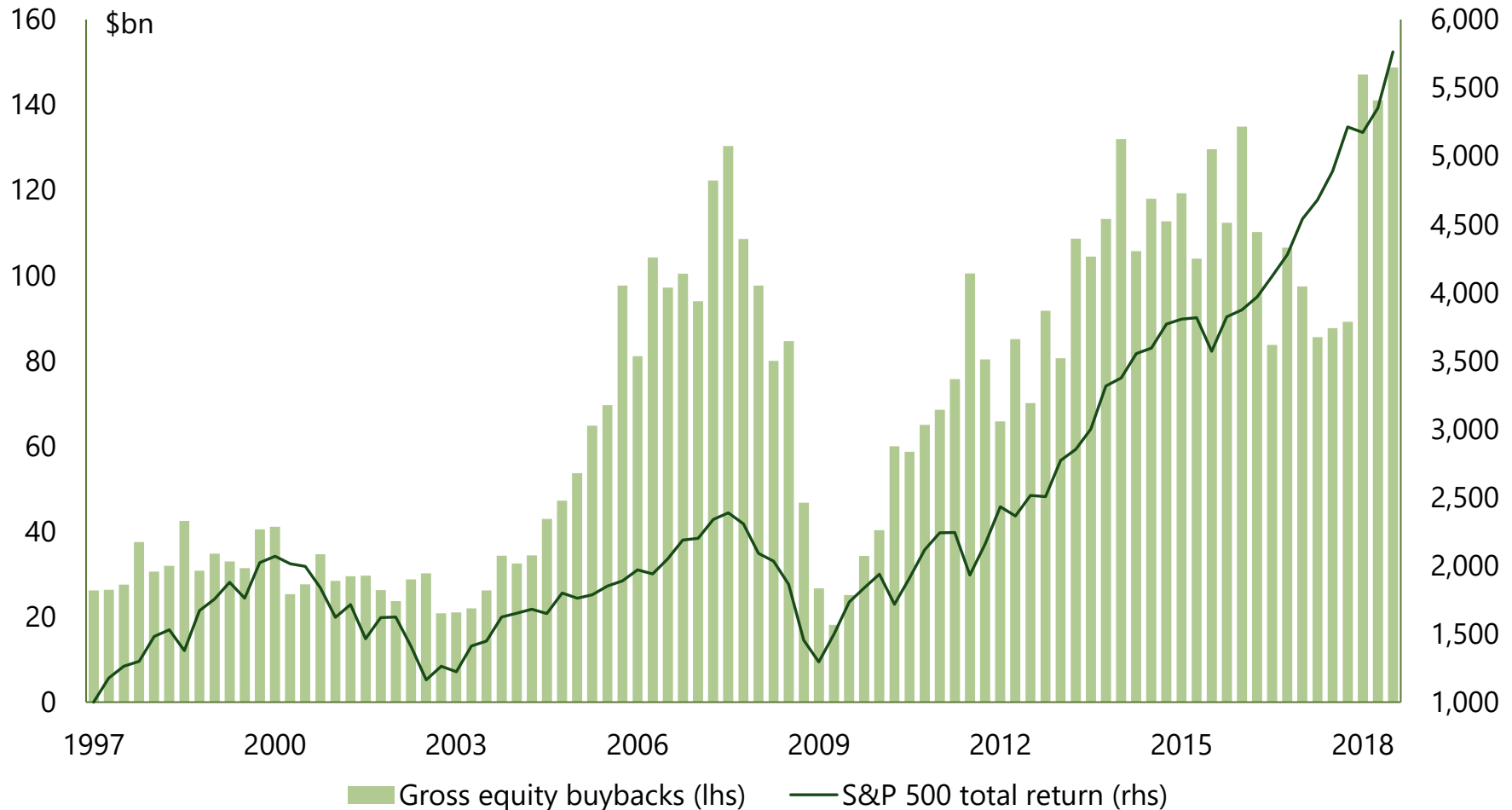
Actions

Un positionnement en vue d'une reprise plus franche de l'économie

Les “buybacks” ne devraient plus soutenir le marché...



Les entreprises ont constitué le plus gros acheteur net d'actions au cours du dernier cycle



... et font face à une pression politique forte



Joe Biden ✓
@JoeBiden

I am calling on every CEO in America to publicly commit now to not buying back their company's stock over the course of the next year. As workers face the physical and economic consequences of the coronavirus, our corporate leaders cannot cede responsibility for their employees.

1:47 PM · Mar 20, 2020 · [Twitter Web App](#)



Alexandria Ocasio-Cortez ✓
@AOC

96% of airline profits over the last decade went to buying up their own stocks to juice the price - not raising wages or other investments.

If there is so much as a DIME of corporate bailout money in the next relief package, it should include a reinstated ban on stock buybacks.

6:28 pm · 17 Mar 2020 · [Twitter for iPhone](#)



Bernie Sanders ✓
@BernieSanders

Walmart spent \$8.3 billion on stock buybacks to enrich its shareholders in 2017.

That's enough money to increase wages from \$11 to \$15 an hour for nearly 1 million workers.

Here's how we end this greed: Give workers representation on Walmart's corporate board.
[#BernieAtWalmart](#)

5:55 PM · Jun 5, 2019 · [Twitter Web Client](#)



Elizabeth Warren ✓
@SenWarren

Can I retweet this 100 times?



Chuck Schumer ✓ @SenSchumer · 18 Mar

One of the reasons industries are so short on cash right now is that they have spent billions buying back their own stocks instead of investing in their workers and saving for a rainy day.

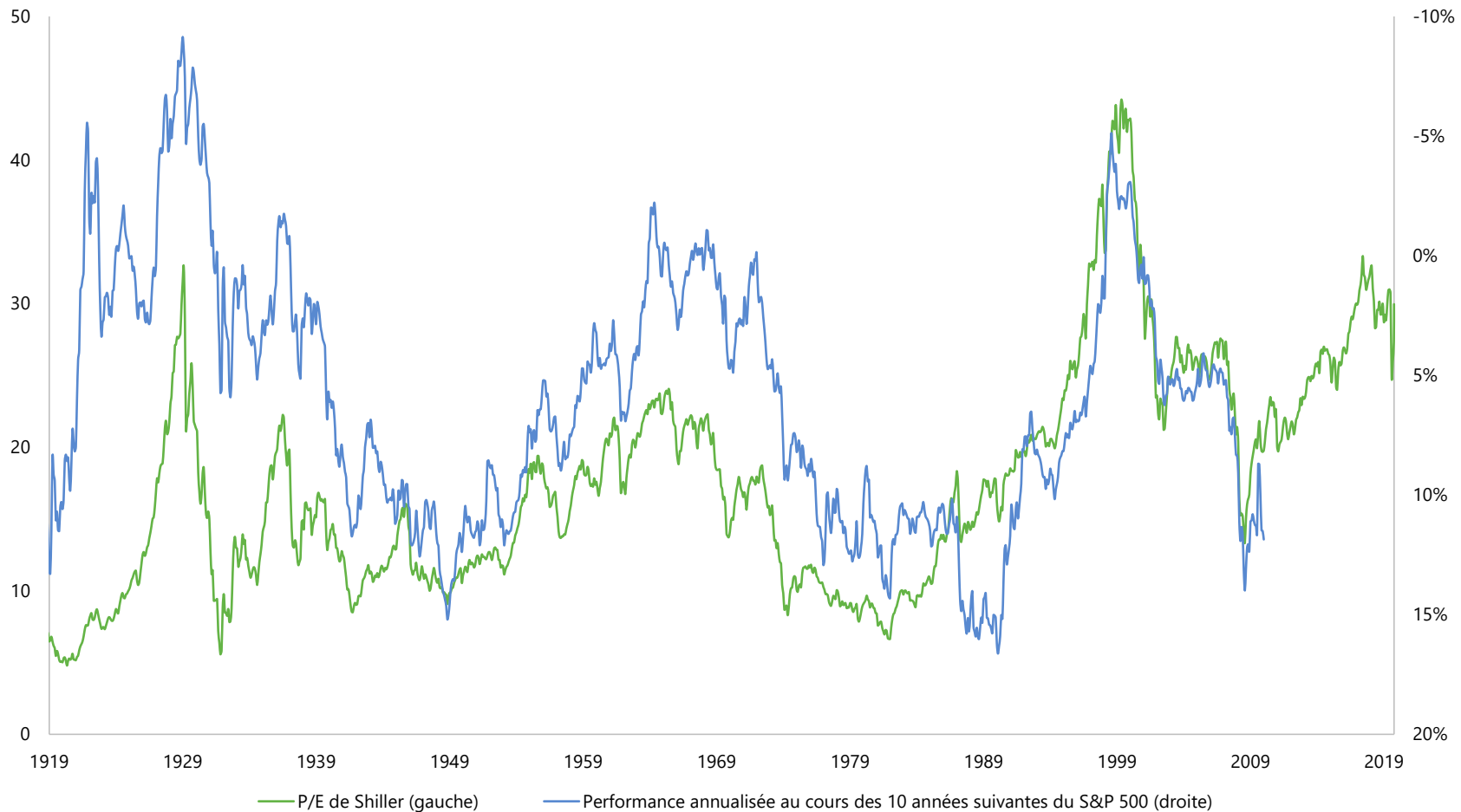
That needs to be addressed NOW.

1:34 am · 19 Mar 2020 · [Twitter Web App](#)

President Trump Joins Democrats in Calls to Block Share Buybacks

Les actions semblent globalement chères...

PE de Shiller et performance annualisée des 10 années suivantes du S&P 500



... mais l'environnement actuel offre des opportunités

Indice global de dispersion des valorisations

(en nombre d'écart-types par rapport à une moyenne de long terme)



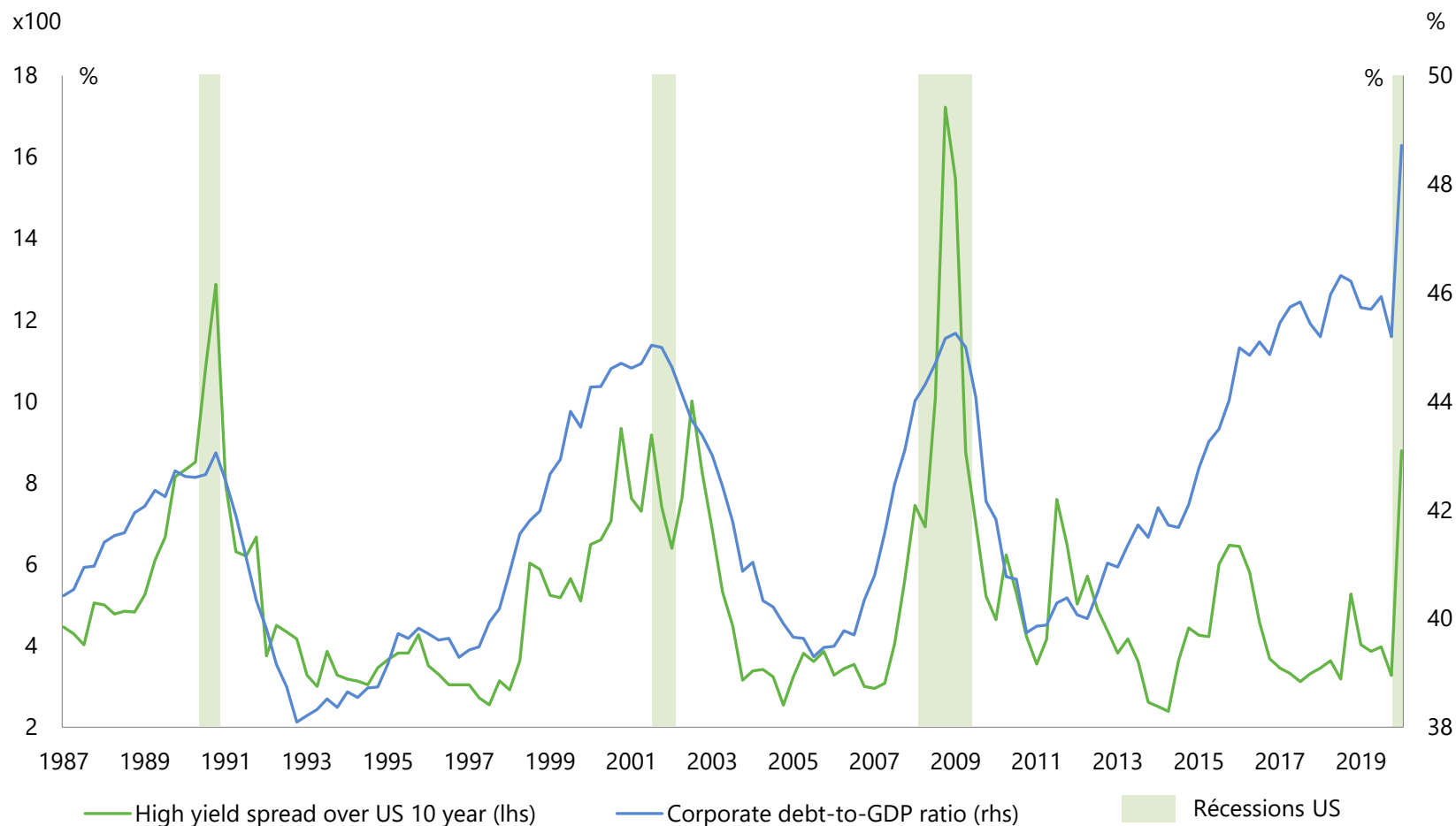


Actifs de protection

Nos airbags pour cet environnement

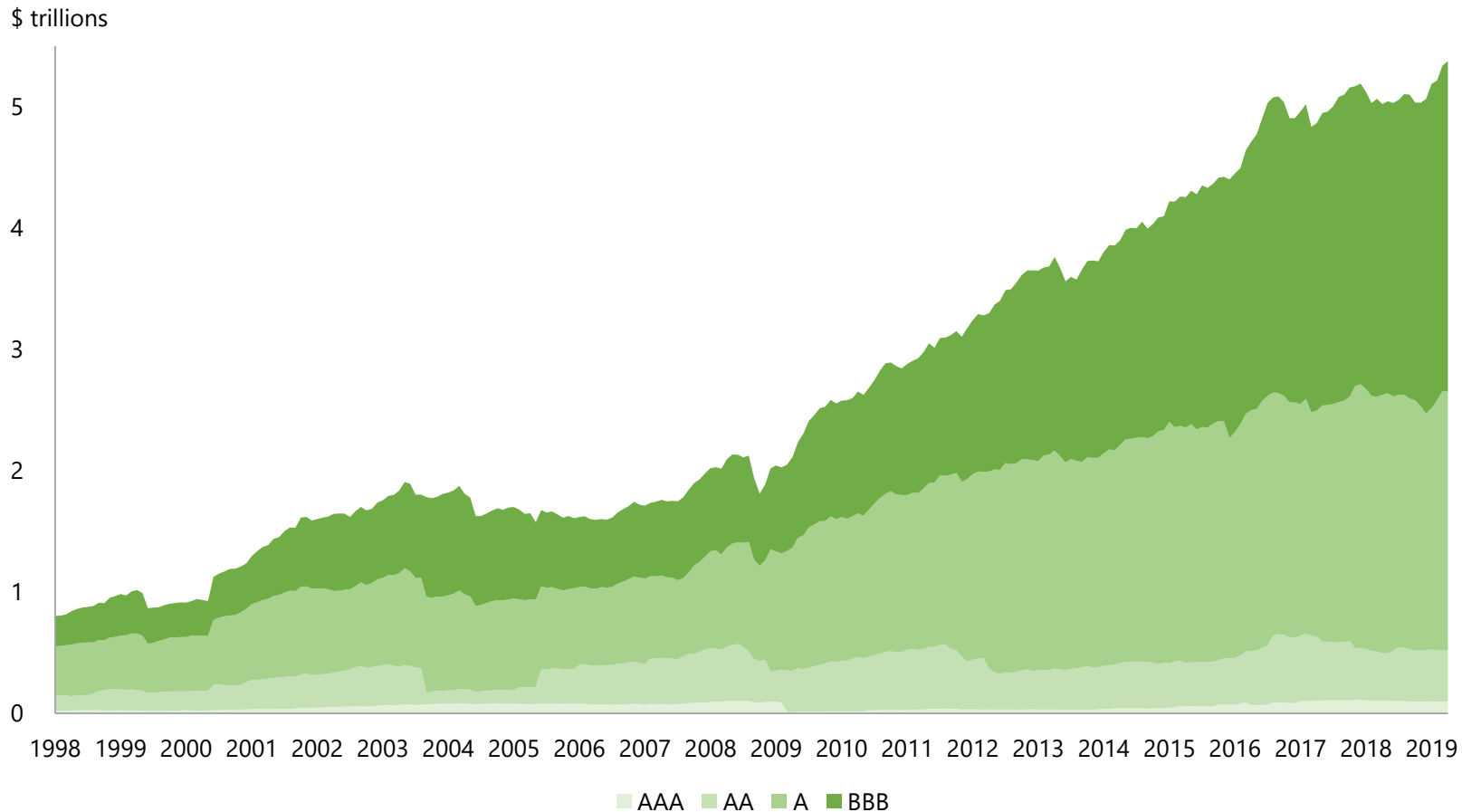
Les spreads de crédit ne reflétaient ni la détérioration des bilans...

Ratio dette d'entreprises aux US/ PIB comparé aux spreads des dettes notées 'High Yield'



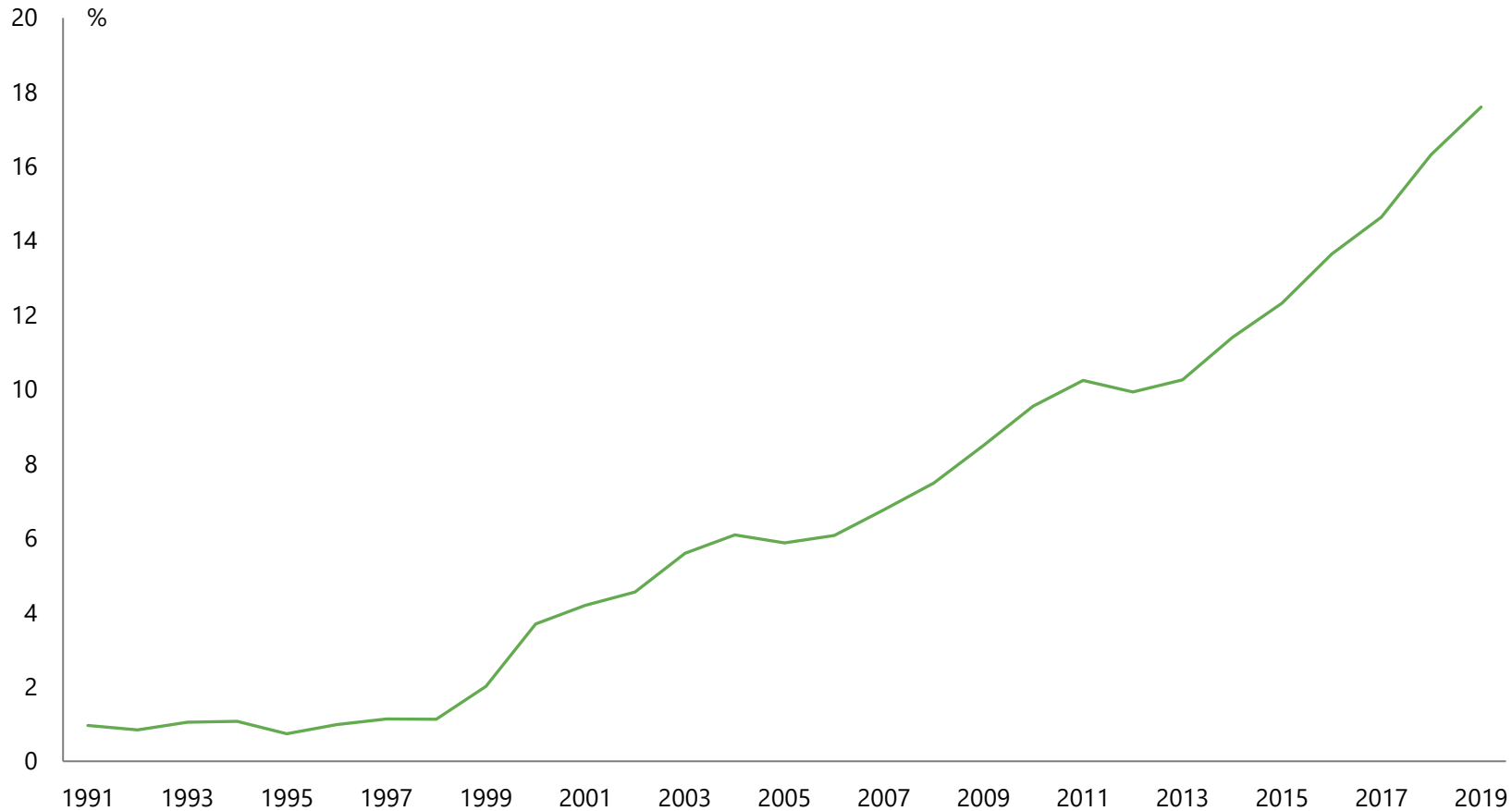
...ni l'explosion de la taille du marché du crédit

La qualité du segment obligataire 'Investment Grade' s'est détériorée alors que le marché explosait en taille



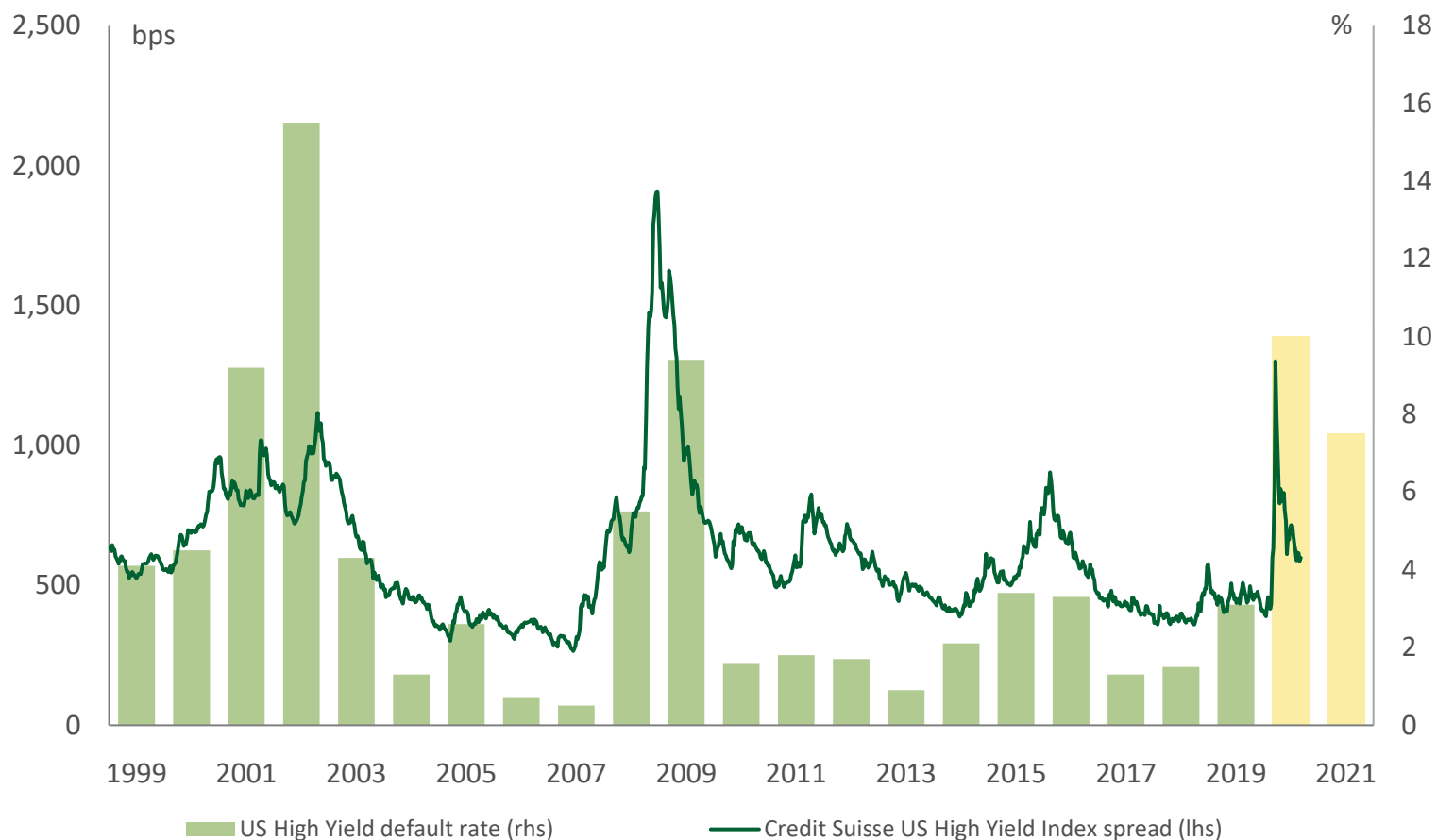
Pandémie et zombies...

Proportion de sociétés US avec un coût de service de la dette > profits



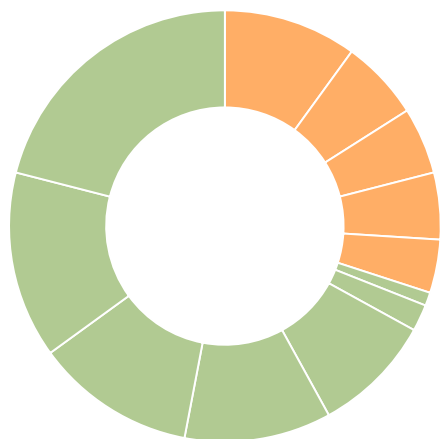
... les taux de défaut vont sans doute remonter.

La COVID-19 rend le High Yield encore plus risqué



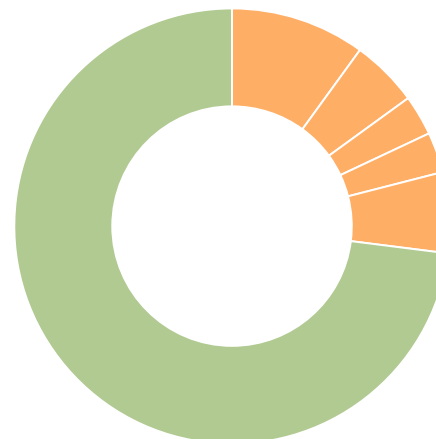
Ruffer Total Return International

Allocation d'actifs



	%
Obligations liées à l'inflation hors UK	21.9
Or et actions aurifères	10.1
Options et stratégies illiquides de protection	9.7
Gilts ultra-longes liées à l'inflation	8.8
Gilts liés à l'inflation	5.3
Obligations à courtes maturités	8.3
Liquidités	5.4
<hr style="border: 1px solid orange;"/>	
Actions Royaume-Uni	8.2
Actions Japon	8.0
Actions Amérique du Nord	6.7
Actions Europe	6.3
Actions Asie ex Japon	1.3

Allocation en devises



	%
Livre sterling	75.8
<hr style="border: 1px solid orange;"/>	
Or	10.1
Dollar US	7.3
Yen	3.1
Euro	1.1
Autres	2.6

Les parts en devises autres que la livre sterling sont intégralement couvertes vers leur devise de dénomination

Principales positions du portefeuille



Actions – Top 10

% du fonds

Lloyds Banking Group	2.3
iShares Physical Gold	2.2
ArcelorMittal	1.6
VINCI SA	1.3
Kinross Gold	1.2
Fujitsu	1.2
ORIX Corporation	1.2
Hennes & Mauritz	1.1
NatWest Group	1.1
Charles Schwab	1.0

Obligations – Top 5

% du fonds

UK Treasury 1.5% 2021	8.3
UK Treasury index-linked 0.125% 2068	5.5
UK Treasury index-linked 1.875% 2022	5.3
US Treasury 0.875% TIPS 2029	3.3
UK Treasury index-linked 0.375% 2062	3.3

Une seule approche : la préservation du capital

- un rendement raisonnable et une faible volatilité
- une faible corrélation aux actions et aux autres classes d'actifs

25 années de track-record

- un processus d'investissement éprouvé
- des professionnels de l'investissement très expérimentés

Une société totalement indépendante

- pas d'approche produit, continuité de la philosophie d'investissement
- faible turnover au niveau des équipes
- très fort alignement d'intérêt avec les investisseurs

Notre approche d'investissement ne saurait convenir à tous les clients potentiels.

Un client potentiel souhaitant confier des capitaux à Ruffer devrait disposer d'un horizon d'investissement d'au moins deux ans.

Il nous arrive de perdre de l'argent, notamment sur des périodes de 12 mois glissants. Sur des périodes plus courtes, cela se produit plus souvent encore.

Nous prenons des risques dans les portefeuilles. Certaines positions peuvent comporter des risques significatifs.

Nous pouvons nous méprendre sur certains investissements et leur corrélation lorsqu'ils sont combinés dans un portefeuille. Ce dernier peut donc s'avérer plus risqué que ce que nous pensions et perdre de l'argent.

Les gérants disposent d'une marge de manœuvre dans la sélection de titres, ce qui implique de légères différences dans la composition des portefeuilles et leurs performances. Ces différences font l'objet d'un suivi.

Il nous arrive d'investir en dérivés, en options typiquement, pour protéger le portefeuille contre les risques que nous identifions. Ces positions peuvent, et cela arrive d'ailleurs fréquemment, perdre l'intégralité de leur valeur.

Les stratégies illiquides font partie de l'allocation d'actifs actuelle de Ruffer et ces positions peuvent mettre du temps à être revendues.

Ruffier, approche de gestion et philosophie

Revue de performance

Positionnement actuel et perspectives



Annexes

Ruffer a une pratique active d'engagement et est signataire des :

- Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)
- Climate change initiatives – IIGCC, Climate Action 100+
- Codes de bonne conduite : au Royaume Uni (note Tier 1) et au Japon

Nous utilisons les données de développement durable produites par MSCI ESG Research, TPI, CDP et ISS

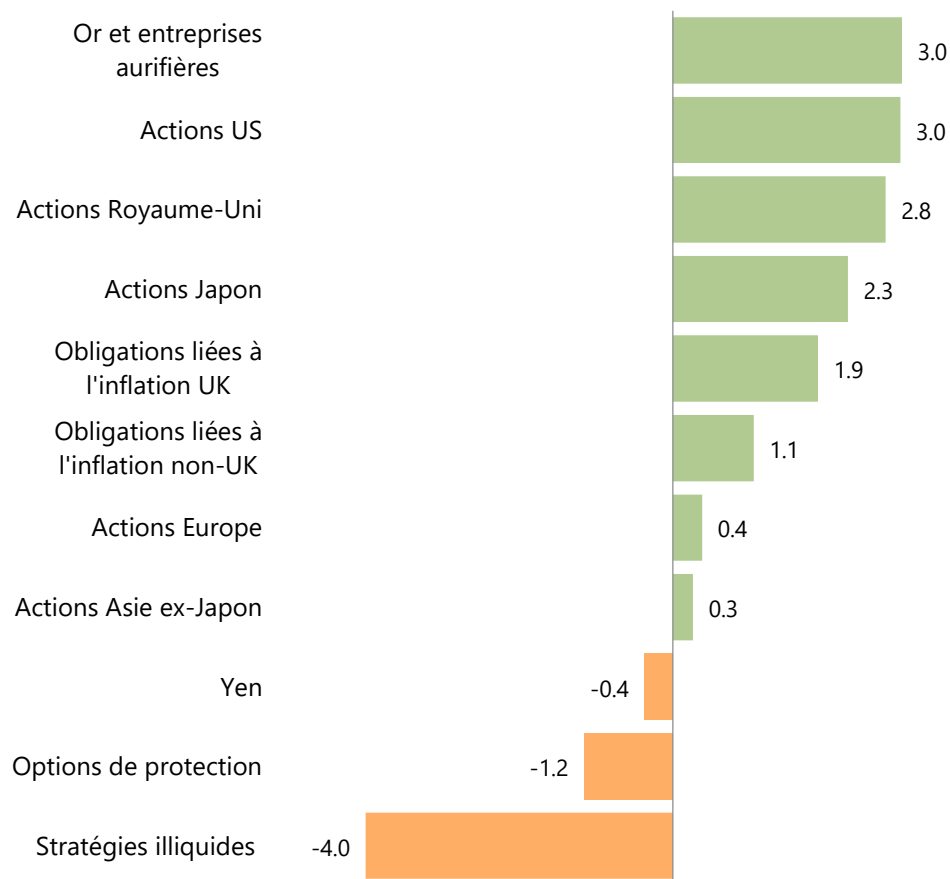
Notation PRI*	2016	2017	2018	2019
Strategy and governance	B	A	A+	A+
Listed equity – incorporation	B	A+	A	A
Listed equity – active ownership	B	A	A	A

* Se rapporte aux actions entreprises l'année précédente. Par exemple la note 2019 reflète les actions prises en 2018

Les politiques ISR, climate change, ainsi que l'ensemble de notre documentation ISR sont disponibles sur ruffer.co.uk

Principales contributions en 2019

Contributions à la performance du portefeuille (en %), au 31 décembre 2019



La baisse des rendements obligataires et les tensions géopolitiques ont fait grimper l'or de 18%, avec un effet de levier sur les minières or. Notre Ruffer Gold Fund a pris 45% en 2019

Dans un marché actions porteur, quelques titres se sont distingués comme Sony (+41%), Disney (+31%) et Hoya (+55%). Une allocation accrue au UK au T4 a aidé le portefeuille à mesure que la clarté politique bénéficiait aux actions domestiques.

Le demi-tour de la Fed sur les taux en janvier a fait chuter les taux d'intérêt nominaux et réels, soutenant ainsi nos obligations liées à l'inflation. Des craintes de récession en milieu d'année ont aussi pesé sur les rendements avant une normalisation partielle.

Avec des marchés actions portés par le retournement de la Fed, nos protections en options ont coûté. Par contre nos protections sur les taux ont contribué positivement en fin d'année.

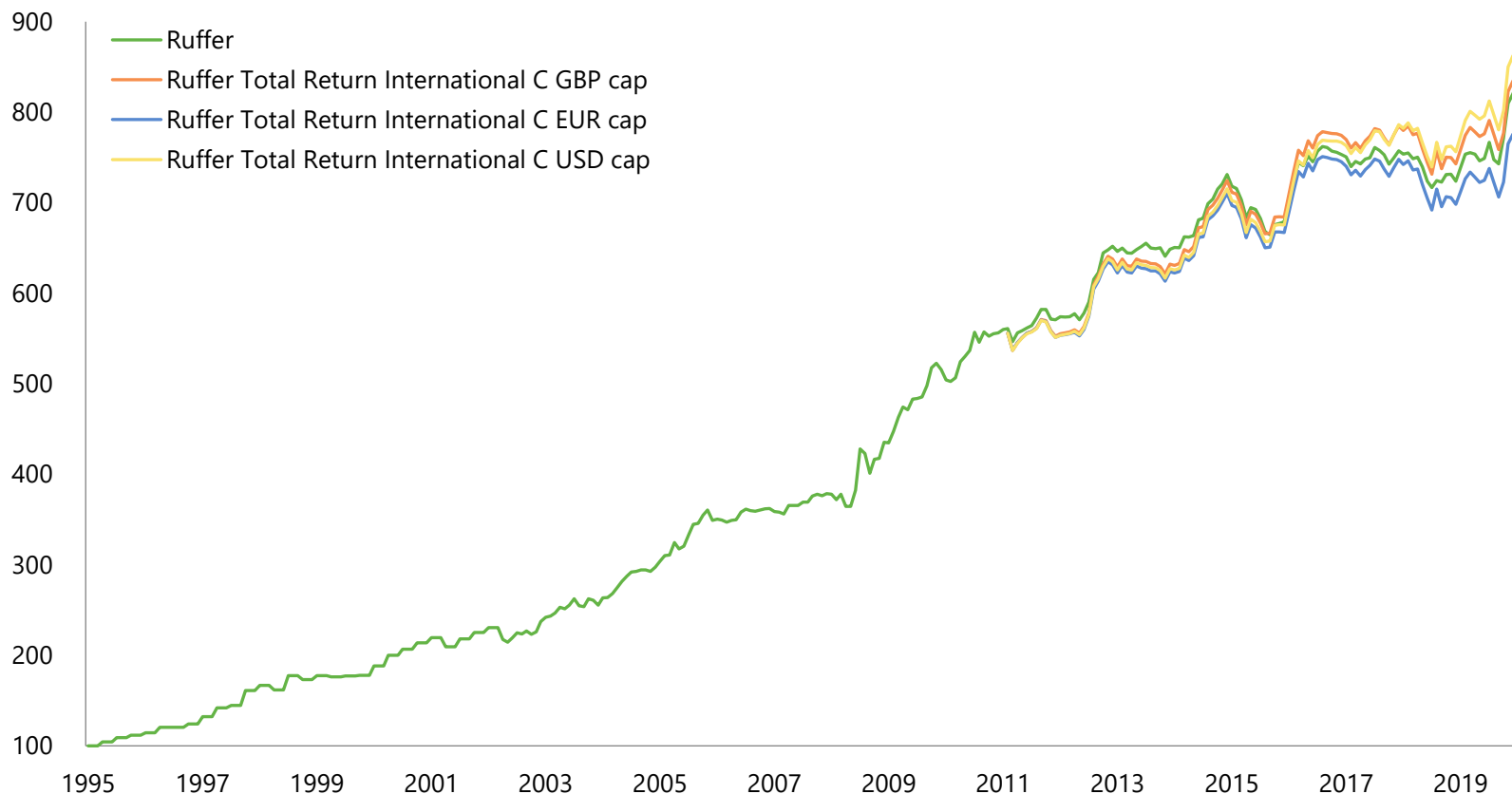
La révision en baisse des anticipations sur les taux d'intérêt et le retour de l'appétit pour le risque ont conduit à une très forte contraction des spreads de crédit, affectant ainsi notre protection via le crédit.

Performance 2019 : 6,9%

Ruffer Total Return International en perspective



Performances comparées entre approche en mandat et en fonds



Sources : Thomson Datastream, Ruffer. Performance cumulée du 30 juin 1995 au 31 août 2020, en livres sterling. Les données de performance sont incluses dans l'annexe. Tous les chiffres incluent les revenus réinvestis. La performance de Ruffer est indiquée après déduction de tous les frais et frais de gestion. Veuillez noter que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. La valeur des investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent augmenter ou diminuer et vous pourriez ne pas récupérer le montant total initialement investi. La valeur des investissements à l'étranger sera influencée par le taux de change. Les données du trimestre calendaire ont été utilisées jusqu'à la fin du dernier trimestre et les données mensuelles par la suite. (Ruffer Total Return International utilise le rendement Ruffer comme intermédiaire pour la période de juin 1995 à juillet 2011. Le portefeuille représentatif de Ruffer est un portefeuille distinct et non-contraint, aligné à l'approche d'investissement de Ruffer).

Fonds Ruffer Total Return International



Informations clefs

- Compartiment de la SICAV Ruffer de droit luxembourgeois (UCITS)
- Lancé pour la clientèle internationale de Ruffer le 14 juillet 2011 et cogéré par Alex Lennard et Jacques Hirsch depuis l'origine
- Valorisation quotidienne
- Liquidité hebdomadaire et en fin de mois, pas de performance fee
- Banque dépositaire : Pictet & Cie (Europe) S.A. Luxembourg
- Encours : 2 232m€ (1,994 m£) au 31 août 2020
- Enregistrement à la vente : cf. liste des pays dans la partie 'Informations réglementaires' en toute fin de présentation

Devise de base et parts couvertes

- La devise de référence du fonds est la livre sterling. Devises disponibles : cf. tableau ci-dessous
- Les parts libellées dans des devises autres que la devise de référence sont couvertes contre le risque de change afin de réduire l'impact des fluctuations du taux de change de la livre par rapport à la devise de l'investissement

Frais (%)

Part	Investissement minimum (équivalent en £)	Frais Courants (OCF)	Frais de gestion*	Frais (maximum) Management Company	Frais d'administration maximum*	Taxe d'abonnement Luxembourg	Frais d'entrée maximum	Devises disponibles
I	25m	0.94	0.9	0.05	0.15	0.01	5	£, €, \$, CHF, SEK, CAD, SGD
H	15m	-	1.0	0.05	0.15	0.01	5	£, \$, €
C	10m	1.12	1.1	0.05	0.15	0.01	5	£, €, \$, CHF, SEK
O	1,000	1.44	1.4	0.05	0.15	0.05	5	£, €, \$, CHF

* par an de l'actif net moyen attribuable à ce type d'action. Les montants facturés sont indiqués dans le rapport annuel.

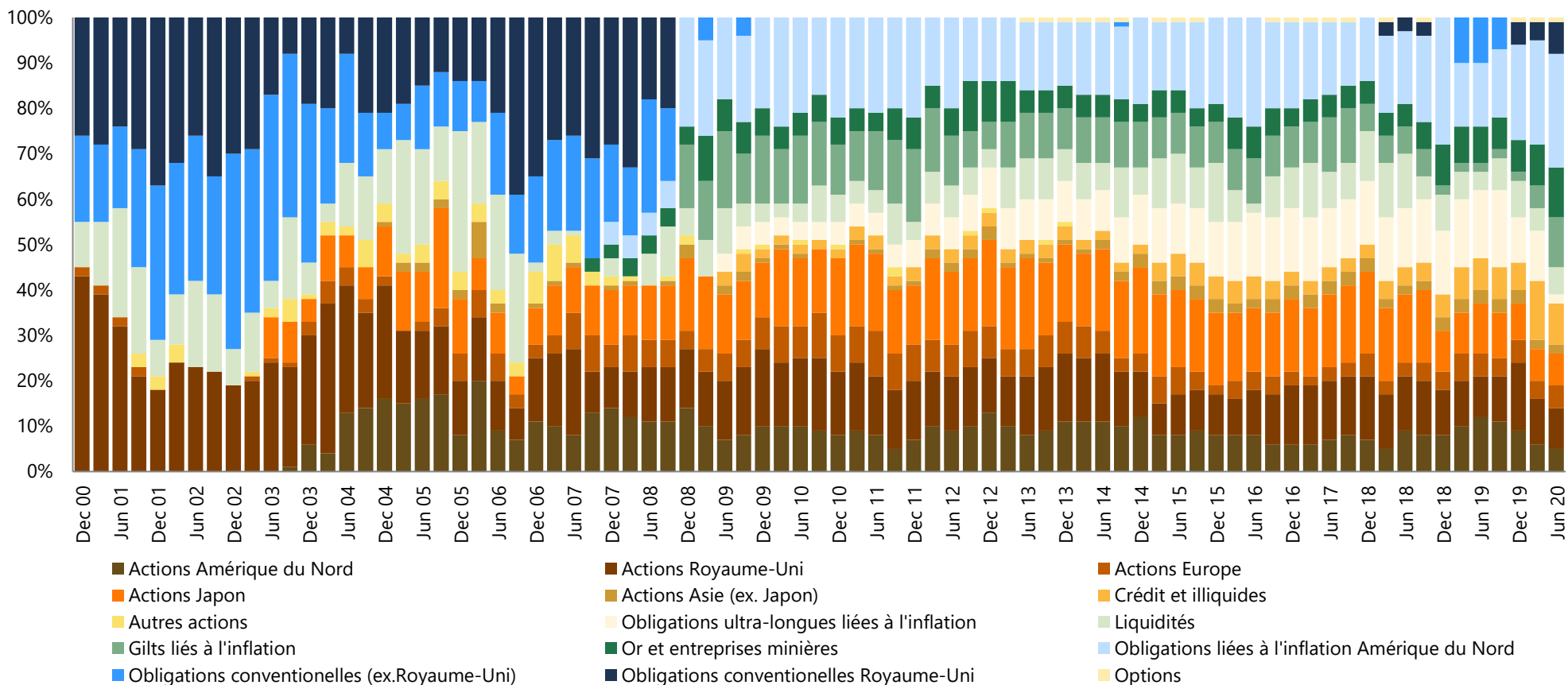
Les frais courants sont indiqués à titre purement indicatif et correspondent à la part en GBP qui capitalise.

Les frais de chaque type de part sont disponibles sur le Document d'Informations Clefs pour l'Investisseur sur simple demande ou via le site <https://www.ruffer.co.uk/funds/ruffer-total-return-international>

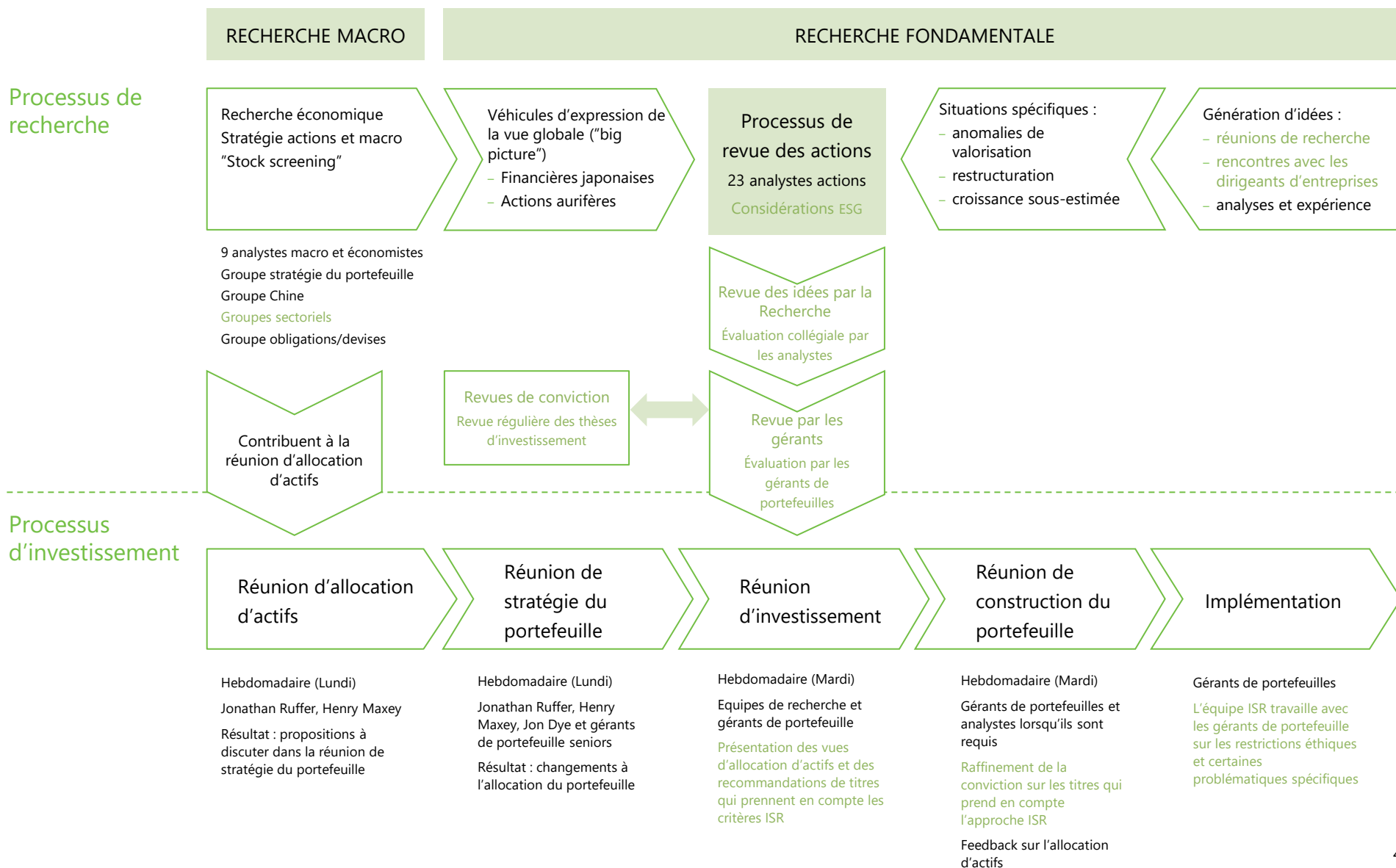
Fonds Ruffer Total Return International - Part C Cap %

	EUR	USD	GBP	Facteurs ayant contribué à la performance
T3 2019	+2.3	+3.1	+2.7	Les craintes d'une récession ont fait bondir les prix des obligations, en particulier nos ultra-longues liées à l'inflation, tout comme ceux de l'or et des minières or. Le Japon fut le plus gros contributeur positif pour les actions et quelques titres au UK se sont appréciés sur des anticipations de risque de 'no deal Brexit' plus faible. Nos protections actions ont aidé en août mais au final coûté sur le trimestre, comme nos actions du secteur santé aux US, victimes d'inquiétudes politiques.
T4 2019	+1.3	+2.0	+1.6	Notre allocation accrue en actions UK a plus que compensé les pertes enregistrées sur nos obligations liées à l'inflation aux maturités longues (réduites au cours du trimestre) et nos actifs de protection. Les actions UK domestiques ont progressé à la faveur de l'accord renégocié sur le Brexit et de la victoire des Conservateurs aux élections. L'accord commercial trouvé entre Etats-Unis et Chine a aussi porté les actions alors que la livre sterling rebondissait très fortement et que les rendements obligataires remontaient de leurs plus-bas historiques de l'été.
T1 2020	-2.0	-1.4	-1.8	Les actifs de protection du portefeuille se sont fortement appréciés dans la tempête, notamment les protections non conventionnelles. Les protections liées au crédit, principalement l'exposition aux CDS, ont augmenté de 19 % en février et de 58 % en mars. Nous détenons aussi des calls VIX, des puts S&P 500 et des puts Euro Stoxx 50, que nous avons vendus à la fin du trimestre. Les actions ont eu une contribution négative.
T2 2020	+7.7	+8.1	+7.9	Actions, or et obligations liées à l'inflation ont significativement contribué à la performance tandis que banques centrales et gouvernements agissaient rapidement pour venir au secours de l'économie. Les ventes opportunes des options de protection et autres positions bénéficiant d'une hausse de la volatilité ont également contribué favorablement. Dans l'ensemble, cette performance a été obtenue sans accroître le risque dans le portefeuille et avec une voilure en actions limitée mais très sensible.
2019	+6.7	+9.9	+8.1	
2020*	+7.0	+8.3	+7.6	* au 15 septembre 2020

Evolution de l'allocation d'actifs sur le long terme



Processus de recherche et d'investissement



Pays d'enregistrement

La SICAV Ruffer est un UCITS (Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities) 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 dans d'autres pays que l'Allemagne, la Belgique, l'Espagne, la Finlande, la France, l'Irlande, l'Italie, le Luxembourg, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni, Singapour, la Suède et la Suisse. En Italie et en Suisse, le fonds est enregistré à la vente auprès des investisseurs qualifiés uniquement. A Singapour, le fonds est enregistré à la vente auprès des investisseurs institutionnels et accrédités. Ruffer LLP ne peut commercialiser la SICAV Ruffer dans d'autres pays, sauf sous certaines exemptions.

Informations sur le fonds

Le prospectus du fonds est disponible en anglais et en français; les documents d'informations clés pour l'investisseur sont disponibles sur demande ou sur www.ruffer.co.uk en allemand, anglais, espagnol, français, italien, néerlandais, portugais et suédois.

Comme indiqué dans le prospectus, il est possible que le fonds Ruffer Total Return International puisse 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, les seules dans lesquelles Ruffer pourrait actuellement envisager investir plus de 35% seraient des valeurs mobilières émises par les gouvernements du Royaume-Uni ou des Etats-Unis.

Avis aux investisseurs en Suisse

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.

Données règlementaires de performance



Performance en pourcentage

Du 31 Dec %	95	96	97	98	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Au 31 Dec %	96	97	98	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
Ruffer	10.6	19.8	22.7	-0.2	16.8	5.5	3.0	16.8	11.3	14.1	8.4	2.1	16.0	13.0	15.1	1.3	4.6	11.1	4.2	-0.1	10.9	0.5	-5.8	7.0
FTSE All-Share £	16.7	23.6	13.8	24.2	-5.9	-13.3	-22.7	20.9	12.8	22.0	16.8	5.3	-29.9	30.1	14.5	-3.5	12.3	20.8	1.2	1.0	16.8	13.1	-9.5	19.2
Bank Rate £	6.2	6.7	7.5	5.5	6.1	5.4	4.1	3.8	4.4	4.8	4.7	5.6	5.0	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.3	0.6	0.8
RTRI I GBP C £	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.8	10.0	6.2	0.8	14.5	1.2	-6.3	8.3
RTRI C GBP C £	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.6	9.8	6.0	0.6	14.3	1.0	-6.5	8.1
RTRI O GBP C £	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.3	9.5	5.7	0.3	13.9	0.7	-6.8	7.8
RTRI I EUR C €	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.2	9.4	5.8	0.1	13.2	0.2	-7.4	6.9
RTRI C EUR C €	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.0	9.1	5.6	-0.1	13.0	0.1	-7.5	6.7
RTRI O EUR C €	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.7	8.8	5.3	-0.4	12.6	-0.3	-7.8	6.3
RTRI I USD C \$	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.6	9.6	5.8	0.5	14.6	2.2	-5.0	10.1
RTRI C USD C \$	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.4	9.4	5.6	0.3	14.4	2.0	-5.1	9.9
RTRI O USD C \$	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.1	9.1	5.3	-0.0	14.0	1.7	-5.4	9.5

Sources : Thomson Datastream, Ruffer, FTSE International (FTSE)†. Ces chiffres comprennent le réinvestissement des revenus intermédiaires. Les performances de Ruffer sont nettes de tous frais associés à la gestion et en GBP.

La performance passée ne constitue pas un indicateur fiable de la performance future. La valeur des titres et les revenus qu'ils distribuent peuvent varier à la hausse comme à la baisse, et il est possible de subir des pertes sur votre capital initialement investi. La valeur des titres étrangers est aussi affectée par le taux de change. Les données de performance présentées sont trimestrielles.

Ruffer LLP est une entité régulée et visée par la Financial Conduct Authority.

Ce document et les commentaires l'accompagnant sont uniquement donnés à titre d'information et ne nous engagent pas juridiquement. Sauf accord écrit spécifique, notre mandat de gestion représente le contrat liant Ruffer à ses clients. Ce document prévaut sur toutes autres assurances, garanties ou déclarations, écrites ou orales, concernant le service de Ruffer.

† © FTSE 2020. '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.