

CTA – Commodity Trading Advisors* : un investissement « tendance » ?

60 seconds with the
fund manager**

MAI 2024



**Cette communication publicitaire est destinée
aux investisseurs non-professionnels.**

* Un CTA est une stratégie qui investit dans des contrats à termes et vise à exploiter les fluctuations de cours des marchés des obligations, des actions, des changes et des matières premières à l'aide de modèles de trading systématique. Un contrat à terme est un engagement d'acheter ou de vendre un actif sous-jacent (comme un indice boursier, des matières premières, des obligations d'état) à une date donnée et à un prix convenu.

** 60 secondes avec le gérant





Steve Brument

Global Head of Alternative Investments,
Member of the Executive Committee

Steve Brument détaille de quelle manière une stratégie investie en futures peut délivrer de la performance en tirant parti des différents tendances de marché.

Pourquoi investir dans une stratégie de futures ?

Une stratégie CTA investit principalement via des contrats à terme (futures) dans une vaste palette d'actifs financiers : Indices Actions, Taux Courts, Taux Longs, Devises, Matières Premières... Les CTA suivent une approche quantitative pour détecter et profiter des tendances à la hausse comme à la baisse sur ces différents marchés.

Une bonne stratégie CTA doit apporter à un portefeuille le surplus de rendement nécessaire notamment dans les phases de crise, pour améliorer sa robustesse et contenir sa volatilité. Pour y parvenir, chaque gérant de CTA a un style propre. Afin de maximiser le rendement tout en limitant les pertes, il importe d'être parfaitement diversifié de manière à pouvoir tirer parti des multiples configurations du marché : diversification entre classes d'actifs traitées, diversification dans les horizons de temps pour détecter les tendances, diversification entre les modèles quantitatifs utilisés. Il s'agit en quelque sorte d'être agnostique : pourvu qu'une tendance existe, sa direction importe peu, ce qui importe est de détecter cette tendance et de l'utiliser au mieux. Car c'est précisément ce qui permet d'offrir du rendement aux investisseurs quand ils en ont le plus besoin.

Quels sont les moteurs de performance de votre stratégie et leurs avantages pour les investisseurs ?

Nous avons élaboré une méthodologie quantitative qui analyse en permanence les marchés de futures les plus liquides, à la fois afin d'y détecter les principales tendances, mais également afin de capturer des mouvements plus court terme. Notre principal moteur de performance, le suivi de tendance, est complété par deux stratégies à court terme complémentaires. Alors que les stratégies de suivi de tendance permettent de capturer les mouvements de grande amplitude, nos stratégies de reconnaissance de forme et contrariantes permettent de leurs côtés de capturer les oscillations court terme. Nous investissons dans 36 des contrats à terme les plus liquides de 4 classes d'actifs⁽¹⁾, dont les actions, les taux d'intérêts, les devises et les obligations et nos algorithmes de gestion du risque équilibrent le risque entre les classes d'actifs offrant ainsi à tout moment une diversification efficiente. La performance finale repose sur le cumul de différentes prises de positions de nos modèles qu'elles soient haussières ou baissières. Par construction, elle est décorrélée de l'évolution des classes d'actifs traditionnelles ce qui est un atout pour tout investisseur à la recherche de diversification.

60 SECONDS
WITH THE FUND MANAGER

(1) Données à caractère indicatif et susceptibles de varier dans le temps



Comment est-ce que votre stratégie de gestion se démarque-t-elle ?

Notre approche se distingue sur plusieurs aspects, à commencer par l'objectif que nous visons il y a plus de 10 ans lorsque nous avons développé nos stratégies. Nous souhaitons offrir aux investisseurs un produit permettant de bénéficier des principales tendances tout en offrant une plus grande robustesse qu'une stratégie de suivi de tendance seule.

Pour cela, nous avons fait de la diversification un élément clef de notre processus de gestion.

Les stratégies de suivi de tendances sont appliquées sur une grande variété d'horizons (6 semaines à 12 mois) et représentent à tout moment 70 % du budget de risque ; tandis que les stratégies contrariantes et de reconnaissance de forme, qui permettent de capturer des mouvements à plus court terme, représentent chacune 15 % de notre budget de risque⁽²⁾.

Nous avons également mis l'accent sur la gestion du risque et la diversification entre les classes d'actifs. Concrètement, l'équipondération de notre budget de risque parmi 4 classes d'actifs différentes et 36 contrats de futures⁽³⁾ sous-jacents permet de bénéficier à part égale des tendances quel que soit le marché sur lequel elles se développent.

En terme de gestion du risque, nous nous appuyons sur un système nous permettant d'être particulièrement réactif lorsque le risque de marché augmente.

Depuis 2006 ce sont ces choix ainsi que notre performance qui nous démarquent puisqu'ils nous ont permis de surperformer les indices CTAs⁽⁴⁾ et ce, tout particulièrement lorsque les stratégies de suivi de tendance ont rencontré des environnements moins favorables.

Pourquoi investir aujourd'hui dans votre stratégie ?

Notre stratégie étant peu corrélée aux marchés, nous ne pensons pas qu'il y ait un moment plus opportun qu'un autre pour investir dans notre stratégie. Depuis le lancement de la stratégie, nous affichons une

performance déconnectée des classes d'actifs traditionnelles et des autres stratégies alternatives, avec un profil de volatilité autour de 10 %⁽⁵⁾. Notre stratégie affiche historiquement une performance positive dans les phases de stress sur les marchés (exemples : crise financière mondiale de 2008, crainte d'une récession en 2018, Covid en 2020, inflation et guerre en Ukraine en 2022)⁽⁶⁾, celles-ci procurant par construction des tendances très marquées et aisément identifiables. Cela nous permet d'apporter une contribution positive dans les portefeuilles de nos clients au moment où ils en ont le plus besoin. L'ajout de ce type de stratégie dans un portefeuille diversifié d'actions et d'obligations permet historiquement⁽⁷⁾ d'améliorer la qualité de la performance délivrée en réduisant la volatilité et la perte maximale du portefeuille global.

Certains environnements de marché sont-ils toutefois plus favorables que d'autres ?

Notre principale stratégie cherche à capturer les tendances majeures. Un environnement favorable est constitué de plusieurs tendances peu corrélées entre elles qui persistent pendant plusieurs mois. Lorsque les marchés évoluent horizontalement ou subissent de brusques retournements de type « risk-on risk-off »⁽⁸⁾, nos stratégies contrariantes et de reconnaissance de forme sont capables d'en tirer profit, alors que le suivi de tendance (notre moteur de performance principal) sera en manque d'opportunité. La robustesse de notre approche repose entre autre sur la complémentarité et la faible corrélation entre nos stratégies.

Nos études⁽⁹⁾ montrent que les stratégies de suivi de tendance fonctionnent mieux au-delà d'un certain niveau de volatilité, qui demeure aujourd'hui relativement importante, alimentée par les incertitudes géopolitiques et macroéconomiques.

(2) Données à caractère indicatif et susceptibles de varier dans le temps.

(3) Données à caractère indicatif et susceptibles de varier dans le temps.

(4) La performance passée ne garantit pas les résultats futurs et n'est pas constante dans la durée.

(5) Données à caractère indicatif et susceptibles de varier dans le temps.

(6) La performance passée ne garantit pas les résultats futurs et n'est pas constante dans la durée.

(7) Source : Candriam, https://www.candriam.com/siteassets/mediassets/insights/topics/absolute-return/2023/ctas-throughout-the-business-cycle--a-form-of-economic-rationality/2023_06_cta-business-cycles_fr.pdf

(8) Le concept de "risk-on risk-off" est un paradigme d'investissement selon lequel les prix des actifs sont dictés par les changements de la tolérance au risque des investisseurs.

(9) Sources : Candriam et Bloomberg.

Les principaux risques de la stratégie sont :

• Risque de perte en capital :

L'investisseur ne bénéficie d'aucune garantie sur le capital investi dans la stratégie concernée; il est possible que le capital investi ne soit pas intégralement restitué.

• Risque de durabilité:

Le risque de durabilité fait référence à tout événement ou situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui pourrait affecter la performance et/ou la réputation des émetteurs dans lesquels l'investissement est réalisé.

Les risques de durabilité peuvent être subdivisés en 3 catégories :

- Environnemental : des événements environnementaux peuvent créer des risques physiques pour les entreprises dans lesquelles on investit.

- Social : renvoie aux facteurs de risque liés au capital humain, à la chaîne d'approvisionnement et à la façon dont les entreprises gèrent leur impact sur la société.

- De gouvernance : Ces aspects sont liés aux structures de gouvernance

Le risque de durabilité peut être spécifique à l'émetteur, en fonction de ses activités et ses pratiques, mais il peut aussi être dû à des facteurs externes. Si un événement imprévu survient chez un émetteur spécifique tel qu'une grève du personnel, ou plus généralement une catastrophe environnementale, cet événement peut avoir un impact négatif sur la performance. Par ailleurs, les émetteurs adaptant leurs activités et/ou politiques peuvent être moins exposés au risque de durabilité.

• Risque lié aux actions :

Certaines stratégies peuvent être exposés au risque de marché actions (par le biais de valeurs mobilières et/ou par le biais de produits dérivés). Ces investissements, entraînant une exposition à l'achat ou à la vente, peuvent entraîner des risques de pertes importantes. Une variation du marché actions dans le sens inverse des positions pourrait entraîner des risques de pertes et pourrait faire baisser la performance.

• Risque de taux d'intérêt :

Une variation des taux (qui peut notamment découler de l'inflation) peut entraîner des risques de pertes et faire baisser la performance de la stratégie (en particulier lors de hausse des taux si la stratégie a une sensibilité aux taux positive et lors de baisse des taux si la stratégie a une sensibilité aux taux négative). Les obligations à long terme (et les produits dérivés y relatifs) sont plus sensibles aux variations des taux d'intérêts. Une variation de l'inflation, c'est-à-dire une augmentation ou une diminution générale du coût de la vie, est un des facteurs pouvant impacter les taux et donc la valeur nette d'inventaire.

• Risque de change :

Le risque de change provient des investissements directs de la stratégie et de ses interventions sur les instruments financiers à terme, résultant en une exposition à une devise autre que celle de valorisation de la stratégie. Les variations du cours de change de cette devise contre celle de valorisation de la stratégie peuvent impacter négativement la valeur des actifs en portefeuille.

• Risque lié aux instruments financiers dérivés :

Les instruments financiers dérivés sont des instruments dont la valeur dépend (ou est dérivée) d'un ou plusieurs actifs financiers sous-jacents (actions, taux d'intérêt, obligations, devises,...). L'utilisation de dérivés comporte donc le risque lié aux sous-jacents. Ils peuvent être utilisés en vue de s'exposer ou de se couvrir sur les actifs sous-jacents. En fonction des stratégies déployées, le recours aux instruments financiers dérivés peut comporter également des risques de levier (amplification des mouvements de baisse). En cas de stratégie de couverture, les instruments financiers dérivés peuvent, dans certaines conditions de marché, ne pas être parfaitement corrélés par rapport aux actifs à couvrir. Pour

les options, à cause de fluctuation défavorable de prix des actifs sous-jacents, la stratégie pourrait perdre l'intégralité des primes payées. Les instruments financiers dérivés de gré à gré induisent en outre un risque de contrepartie (qui peut être cependant atténué par des actifs reçus en collatéral) et peuvent comporter un risque de valorisation, voire de liquidité (difficulté de vente ou de clôture de positions ouvertes).

• Risque de modèle :

Le processus de gestion de certaines stratégies repose sur l'élaboration d'un modèle permettant d'identifier des signaux sur la base de résultats statistiques passés. Il existe un risque que le modèle ne soit pas efficient et que les stratégies les stratégies soient peu performantes. Il n'y a aucune garantie que les situations de marché passées se reproduisent à l'avenir.

• Risque d'arbitrage :

L'arbitrage est une technique consistant à profiter d'écarts de cours constatés (ou anticipés) entre marchés et/ou secteurs et/ou titres et/ou devises et/ou instruments. En cas d'évolution défavorable de ces arbitrages (hausse des opérations vendeuses et/ou baisse des opérations acheteuses), la performance pourra baisser.

• Risque de volatilité :

La stratégie peut être exposé (via des positions directionnelles ou d'arbitrage par exemple) au risque de volatilité des marchés et pourrait donc subir, en fonction de son exposition, des pertes en cas de variations du niveau de volatilité de ces marchés.

• Risque lié aux pays émergents :

Les mouvements de marchés peuvent être plus forts et plus rapides sur ces marchés que sur les marchés développés, ce qui peut entraîner une baisse substantielle de la performance en cas de mouvements contraires aux positions prises. La volatilité peut être induite par un risque global du marché ou être déclenchée par les vicissitudes d'un seul titre. Des risques de concentration sectorielle peuvent également prévaloir sur certains marchés émergents. Ces risques peuvent aussi être cause de volatilité accrue. Les pays émergents peuvent présenter des incertitudes politiques, sociales, légales et fiscales graves ou d'autres événements pouvant négativement impacter les stratégies qui y investissent. De plus, les services locaux de dépositaire ou de sous-dépositaire restent sous-développés dans de nombreux pays non membres de l'OCDE ainsi que dans les pays émergents, et les opérations effectuées sur ces marchés sont sujets à des risques de transaction et de conservation. Dans certains cas, il peut être impossible de recouvrer tout ou partie des actifs ou peut s'exposer à des retards de livraison pour récupérer des actifs.

• Risque de levier :

En comparaison avec d'autres types d'investissements, certaines stratégies peuvent traiter avec un niveau élevé de levier. L'usage de levier peut entraîner une volatilité importante, et la performance peut être affectée négativement en fonction du niveau de l'effet de levier.

Les risques énumérés ne sont pas exhaustifs et de plus amples détails sur les risques sont disponibles dans les documents réglementaires.



Ce document commercial est publié pour information uniquement, il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, sauf convention contraire expresse. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent pas être exclues a priori. Candriam ne peut être tenue responsable de dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment; le contenu de ce document ne peut être reproduit sans accord écrit préalable. Candriam recommande aux investisseurs de consulter sur son site www.candriam.com les informations clés pour l'investisseur, le prospectus et tout autre information pertinente avant d'investir dans un de ses fonds y inclue la valeur liquidative des fonds. Ces informations sont disponibles en anglais ou dans une langue nationale pour chaque pays où le fonds est autorisé à la commercialisation.

Attention : les performances passées, les simulations de performances passées et les prévisions de performances futures d'un instrument financier, d'un indice financier, d'une stratégie ou d'un service d'investissement ne préjugent pas des performances futures. Les performances brutes peuvent être influencées par des commissions, redevances et autres charges. Les performances exprimées dans une autre monnaie que celle du pays de résidence de l'investisseur subissent les fluctuations du taux de change, pouvant avoir un impact positif ou négatif sur les gains. Si ce document fait référence à un traitement fiscal particulier, une telle information dépend de la situation individuelle de chaque investisseur et peut évoluer. L'investisseur supporte un risque de perte en capital.