

CTA – Commodity Trading Advisors*: ein trend- investment?

**60 seconds with the
fund manager**

MAI 2024



**Dieses Marketing Dokument richtet sich an
nicht-professionelle Anleger.**

*Ein CTA ist eine Strategie, die in Termingeschäfte (Futures-Contracts) investiert, um mithilfe von systematischen Trading-Modellen von den Schwankungen auf Anleihen-, Aktien, Devisen- und Rohstoffmärkten zu profitieren. Ein Termingeschäft ist ein ist eine Verpflichtung zum Kauf oder Verkauf eines Basiswertes (z. B. ein Index, Aktien, Rohstoffe oder Staatsanleihen) zu einem zu einem bestimmten Zeitpunkt vereinbarten Preis.





Steeve Brument

Global Head of Alternative Investments,
Member of the Executive Committee

Steven Brument erklärt, wie eine in Futures investierende Strategie Performance erzielen kann, indem sie auf Markttrends setzt.

Warum sollte man in eine Futures-Strategie investieren?

Eine Futures-Strategie investiert vor allem in Terminkontrakte (Futures) auf viele verschiedene Assetklassen. Sie geht Long- und Shortpositionen beispielsweise in Aktienindizes, Anleihen, Währungen und Rohstoffe ein und wird nach einem quantitativen Ansatz gemanagt. Ziel ist, durch einen quantitativen Ansatz Aufwärts- oder Abwärtstrends zu erkennen und zu nutzen.

Eine erfolgreiche Futures-Strategie sorgt für den notwendigen Mehrertrag im Portfolio, vor allem in Krisen. Das führt zu mehr Stabilität; die Volatilität wird verringert. Dazu steuert jeder Manager sein Futures-Portfolio nach seinem eigenen Stil. Um Erträge zu maximieren und Verluste zu begrenzen, muss man das Portfolio möglichst stark diversifizieren, weil nur dann Erfolge unabhängig vom Marktumfeld möglich sind. Diversifiziert werden kann auf unterschiedliche Weise: nach handelbaren Assetklassen, nach Laufzeiten (um Zinstrends zu nutzen) oder auch mit unterschiedlichen quantitativen Modellen. Im Grunde genommen darf man an nichts glauben: Wenn es einen Trend gibt, spielt seine Richtung keine Rolle. Wichtig ist, dass man den Trend erkennt und bestmöglich nutzt. So können wir für unsere Investoren Erträge erzielen, wenn sie am meisten gebraucht werden.

Was bestimmt die Performance Ihrer Futures-Strategie und wie können Anleger von ihr profitieren?

Wir haben einen quantitativen Ansatz entwickelt, bei dem wir kontinuierlich die liquidesten Futures analysieren. Die wichtigste Performancequelle sind Trendfolgestrategien, ergänzt um zwei zusätzliche Kurzfriststrategien. Mit Trendfolgestrategien nutzt man große Marktbewegungen. Hinzu kommen Strategien, die Kursmuster erkennen, und antizyklische Strategien (gegen aktuelle Marktbewegungen). Mit ihnen setzt man auf kurzfristige Schwankungen. Wir investieren in 36 der liquidesten Futures-Kontrakte in vier Vermögensklassen, einschließlich Aktien, Zinssätzen, Währungen und Anleihen⁽¹⁾. Mit unserem Risikomanagementsystem verteilen wir das Risiko über alle Assetklassen, sodass das Portfolio zu jeder Zeit stark diversifiziert ist. Die Performance entsteht durch die unterschiedliche Positionierung unserer Modelle, die zum Teil auf fallende und zum Teil auf steigende Kurse setzen. Aufgrund seiner Struktur ist das Portfolio nicht mit der Entwicklung traditioneller Assetklassen korreliert. Davon profitieren Investoren, denen Diversifikation wichtig ist.

60 SECONDS
WITH THE FUND MANAGER

(1) Unverbindliche Daten, die sich mit der Zeit ändern können.

Was ist das Besondere an der Futures-Strategie von Candriam?

Unser Ansatz unterscheidet sich in mehreren Punkten von anderen, angefangen mit dem Ziel, das wir uns vor zehn Jahren bei der Entwicklung unserer Strategien gesetzt haben. Wir wollten Anlegern ein Produkt bieten, mit dem sie von den wichtigsten Trends profitieren, und das stabiler ist als eine einfache Trendfolgestrategie.

Deshalb haben wir die Diversifikation als Kernelement in unseren Managementprozess integriert.

Unsere Trendfolgestrategien im engeren Sinne, mit Zeithorizonten von sechs Wochen bis zwölf Monaten, machen 70 % des Risikobudgets aus. Der Rest entfällt zu gleichen Teilen auf antizyklische Strategien sowie auf Ansätze, mit denen wir wiederkehrende Kursmuster nutzen wollen. Diese Strategien haben einen kürzeren Zeithorizont und machen jeweils 15 % unseres Risikobudgets aus⁽²⁾.

Außerdem achten wir sehr genau auf das Risikomanagement und die Diversifikation nach Assetklassen. Insbesondere durch die gleichmäßige Aufteilung des Risikos auf vier Assetklassen und 36 Terminkontrakte⁽³⁾ können wir an allen Märkten Trends nutzen.

Beim Risikomanagement stützen wir uns auf ein System, mit dem wir schnell reagieren können, wenn das Risiko eines Marktes steigt.

Seit 2006 zeichnen wir uns durch diese Entscheidungen sowie unsere Performance aus, da wir es durch diese geschafft haben, besser als die CTA-Indizes⁽⁴⁾ abzuschneiden. Und dies insbesondere zu Zeitpunkten, an denen die Trendfolgestrategien auf ein schwieriges Umfeld trafen.

Warum sollte man jetzt in Ihre Strategie investieren?

Unsere Strategie ist nur wenig mit den Märkten korreliert. Wir meinen daher, dass es kaum einen besseren Zeitpunkt gibt, in unsere Strategie zu investieren. Unsere Performance ist unabhängig von der traditioneller Assetklassen und anderer alternativer Strategien und



hat eine Volatilität zwischen 10 %⁽⁵⁾. In turbulenten Marktphasen lag unsere Strategie im Laufe der letzten Jahre im Plus (z. B. während der globalen Finanzkrise 2008, Inflationsangst 2018, Covid 2020 und Krieg in der Ukraine 2022)⁽⁶⁾, da diese uns aufgrund ihrer Konstruktion ausgeprägte und leicht erkennbare Trends verschafften. Dadurch können wir in den Portfolios unserer Kunden einen positiven Beitrag zu dem Zeitpunkt leisten, an dem sie dieses am dringendsten benötigen. Das Hinzufügen dieser Art von Strategie in einem Misch-Portfolio aus Aktien und Anleihen hat in der Vergangenheit⁽⁷⁾ ermöglicht, eine höhere Performance zu erzielen und dabei die Volatilität und die Verluste des Gesamtportfolios zu verringern.

Aber manche Marktphasen sind doch günstiger als andere?

Mit unserer Hauptstrategie wollen wir wichtige Trends nutzen. In jedem Marktumfeld gibt es immer mehrere Trends, die nur wenig miteinander korreliert sind und einige Monate anhalten. Wenn die Märkte sich plötzlich ändern oder drehen, in sogenannten Risk-On-/Risk-Off-Phasen⁽⁸⁾, kann das gut für unsere Strategien sein, die antizyklisch investieren. Trendfolgestrategien (unsere wichtigste Performancequelle) bieten dann nur wenige Chancen. Unser Ansatz ist unter anderem deshalb so stabil, weil sich die einzelnen Strategien ergänzen und wenig miteinander korreliert sind.

Unsere Analysen⁽⁹⁾ zeigen, dass Trendfolgestrategien vor allem ab einem bestimmten Volatilitätsniveau funktionieren, das aktuell aufgrund der geopolitischen und makroökonomischen Unsicherheiten relativ hoch ist.

(2) Unverbindliche Daten, die sich mit der Zeit ändern können.

(3) Unverbindliche Daten, die sich mit der Zeit ändern können.

(4) Performances in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse und sind über die Zeit nicht konstant.

(5) Unverbindliche Daten, die sich mit der Zeit ändern können.

(6) Performances in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse und sind über die Zeit nicht konstant.

(7) Quelle: Candriam, <https://www.candriam.com/en/professional/insight-overview/publications/research-papers/ctas-throughout-the-business-cycle--a-form-of-economic-rationality-/>

(8) Das "risk-on risk-off"-Konzept ist ein Investitionsansatz, dementsprechend die Preise von Vermögenswerten durch Änderungen der Risikotoleranz der Investoren diktiert werden.

(9) Quellen: Candriam und Bloomberg.

Die Hauptrisiken der Strategie sind:

• Kapitalverlustrisiko:

Es gibt keine Garantie für die Anleger in Bezug auf das in die betreffende Strategie investierte Kapital, und die Anleger erhalten möglicherweise nicht den gesamten investierten Betrag zurück.

• Nachhaltigkeitsrisiko:

Das Nachhaltigkeitsrisiko bezieht sich auf alle umwelt-, sozial- oder governancebezogenen Ereignisse oder Situationen, die die Leistung und/oder den Ruf der Emittenten, in die investiert wird, beeinträchtigen könnten.

Nachhaltigkeitsrisiken können in drei Kategorien unterteilt werden:

- Umwelt: Umweltereignisse können zu physischen Risiken für die Unternehmen führen, in die investiert wird.
- Soziales: bezieht sich auf die Risikofaktoren im Zusammenhang mit dem Humankapital, der Lieferkette und der Art und Weise, wie Unternehmen ihre Auswirkungen auf die Gesellschaft steuern.
- Governance: diese Aspekte sind mit den Governance-Strukturen verbunden.

Das Nachhaltigkeitsrisiko kann emittentenspezifisch sein, abhängig von seinen Aktivitäten und Praktiken, kann aber auch auf externe Faktoren zurückzuführen sein. Tritt bei einem bestimmten Emittenten ein unvorhergesehenes Ereignis ein, wie z.B. ein Streik oder ganz allgemein eine Umweltkatastrophe, könnte sich dies negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Darüber hinaus sind Emittenten, die ihre Tätigkeit und/oder Politik anpassen, möglicherweise weniger stark dem Nachhaltigkeitsrisiko ausgesetzt.

• Aktienrisiko:

Einige Strategien können dem Aktienmarktrisiko durch Direktanlagen (in Form von übertragbaren Wertpapieren und/oder derivativen Produkten) ausgesetzt sein. Diese Anlagen, die zu einem Long- oder Short-Engagement führen, können ein erhebliches Verlustrisiko mit sich bringen. Eine Veränderung des Aktienmarktes in die entgegengesetzte Richtung zu den Positionen kann das Risiko von Verlusten mit sich bringen und die Performance beeinträchtigen.

• Zinsrisiko:

Eine Änderung der Zinssätze, insbesondere aufgrund von Inflation, kann ein Verlustrisiko mit sich bringen und die Wertentwicklung der Strategie verringern (insbesondere im Falle einer Zinserhöhung, wenn die Strategie eine positive Zinssensitivität aufweist, und im Falle einer Zinssenkung, wenn die Strategie eine negative Zinssensitivität aufweist). Langfristige Anleihen (und damit verbundene Derivate) reagieren empfindlicher auf Zinsschwankungen. Eine Veränderung der Inflation, d.h. ein allgemeiner Anstieg oder Rückgang der Lebenshaltungskosten, ist einer der Faktoren, die sich auf die Zinssätze und damit auf den NAV auswirken können.

• Fremdwährungsrisiko:

Das Fremdwährungsrisiko ergibt sich aus den Direktanlagen der Strategie und Anlagen in Terminfinanzinstrumente, die zu einem Risiko in einer anderen Währung als der Bewertungswährung führen. Änderungen des Wechselkurses dieser Währung im Verhältnis zu dem der Strategie können sich negativ auf den Wert der Vermögenswerte im Portfolio auswirken.

• Derivaterisiko:

Finanzderivate sind Instrumente, deren Wert von einem oder mehreren zugrundeliegenden finanziellen Vermögenswerten (Aktien, Zinssätze, Anleihen, Währungen usw.) abhängt (oder davon abgeleitet ist). Der Einsatz von Derivaten birgt das mit den Basisinstrumenten verbundene Risiko. Sie können zum Zwecke des Engagements oder der Absicherung gegenüber den zugrunde liegenden Vermögenswerten verwendet werden. Je nach den angewandten Strategien kann der Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten auch Risiken der Hebelwirkung mit sich bringen (Verstärkung von Marktbewegungen nach unten). Bei einer Absicherungsstrategie können die derivativen Finanzinstrumente unter bestimmten Marktbedingungen nicht perfekt mit den abzusichernden Vermögenswerten korreliert sein. Bei Optionen kann eine ungünstige

Kursschwankung der Basiswerte dazu führen, dass die Strategie die gesamten gezahlten Prämien verliert. OTC-Finanzderivate bergen auch ein Kontrahentenrisiko (das allerdings durch die als Sicherheiten erhaltenen Vermögenswerte gemildert werden kann) und können ein Bewertungs- oder Liquiditätsrisiko (Schwierigkeiten beim Verkauf oder bei der Schließung offener Positionen) beinhalten.

• Modellrisiko:

Der Verwaltungsprozess einiger Strategien beruht auf der Erstellung eines Modells, das dazu dient, Signale auf der Grundlage früherer statistischer Ergebnisse zu erkennen. Es besteht das Risiko, dass das Modell ineffizient ist und die Strategien eine schlechte Performance aufweisen. Es gibt keine Garantie dafür, dass vergangene Marktsituationen in der Zukunft abgebildet werden können.

• Arbitrage-Risiko:

Arbitrage ist eine Methode, bei der von Preisunterschieden zwischen Märkten und/oder Sektoren und/oder Wertpapieren und/oder Währungen und/oder Instrumenten profitiert wird. Wenn sich solche Arbitrage-Transaktionen ungünstig entwickeln (Anstieg der Verkaufstransaktionen und/oder Rückgang der Kauftransaktionen), kann die Performance sinken.

• Volatilitätsrisiko:

Eine Strategie kann dem Risiko der Marktvolatilität ausgesetzt sein (z. B. durch directionale Positionen oder Arbitragestrategien) und könnte daher aufgrund ihres Engagements Verluste erleiden, wenn sich das Volatilitätsniveau dieser Märkte ändert.

• Schwellenländerrisiko:

Die Marktbewegungen können auf diesen Märkten stärker und schneller sein als auf den Märkten der Industrieländer, was bei ungünstigen Bewegungen in Bezug auf die gehaltenen Positionen zu einem Rückgang der Performance führen kann. Die Volatilität kann durch ein globales Marktrisiko oder durch die Schwankungen eines einzelnen Wertpapiers ausgelöst werden. Auch sektorale Konzentrationsrisiken können auf einigen Schwellenmärkten vorherrschen. Diese Risiken können auch die Volatilität verstärken. In Schwellenländern kann es zu schwerwiegenden politischen, sozialen, rechtlichen und steuerlichen Unsicherheiten oder anderen Ereignissen kommen, die sich negativ auf die dortigen Anlagestrategien auswirken können. Darüber hinaus sind lokale Verwahrstellen- und Unterverwahrdienste in Nicht-OECD-Ländern und Schwellenländern nach wie vor unterentwickelt, und die auf diesen Märkten getätigten Transaktionen unterliegen dem Transaktions- und Verwahrungsrisiko. In einigen Fällen kann es unmöglich sein, alle oder einen Teil der investierten Vermögenswerte zurückzuerhalten, oder es kann zu Verzögerungen bei der Rückerstattung von Vermögenswerten kommen.

• Leverage-Risiko:

Im Vergleich zu anderen Anlageformen werden einige Strategien mit einem hohen Leverage-Niveau eingesetzt. Der Einsatz von Leverage kann eine hohe Volatilität mit sich bringen und die Wertentwicklung kann je nach Höhe des Leverage negativ beeinflusst werden.

Die aufgelisteten Risiken sind nicht vollständig, und weitere Einzelheiten zu den Risiken sind in den rechtlichen Unterlagen zu finden.

**Mehr über unsere Strategien
und ihre risikoprofile erfahren
sie unter**

www.candriam.de

Diese Marketing-Mitteilung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt, vorbehaltlich ausdrücklicher anders lautender Vereinbarungen, weder ein Kauf- oder Verkaufsangebot für Finanzinstrumente noch eine Anlageempfehlung oder Transaktionsbestätigung dar. Candriam lässt bei der Auswahl der in diesem Dokument genannten Daten und ihrer Quellen größte Sorgfalt walten. Dennoch können Fehler oder Auslassungen nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden. Candriam haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen könnten. Die Rechte von Candriam am geistigen Eigentum sind jederzeit zu wahren. Eine Vervielfältigung des Inhalts dieses Dokuments ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung seitens Candriam zulässig. Candriam empfiehlt Anlegern, vor der Anlage in einen unserer Fonds stets die auf unserer Webseite www.candriam.com hinterlegten „wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIIDs) sowie den Verkaufsprospekt und alle anderen relevanten Informationen zu berücksichtigen, einschließlich der Informationen zum Nettoinventarwert des Fonds. Diese Informationen sind entweder in englischer Sprache oder in der Sprache der Länder erhältlich, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist.

Warnung: Die frühere Wertentwicklung eines bestimmten Finanzinstruments oder -index oder einer Wertpapierdienstleistung oder -strategie, die Simulation einer früheren Wertentwicklung und Angaben zur künftigen Wertentwicklung sind keine Voraussagen künftiger Ergebnisse. Die Bruttowertentwicklung kann durch Provisionen, Gebühren und andere Kosten belastet werden. Wird die Wertentwicklung in einer anderen Währung als der des (Wohn)Sitzlandes des Anlegers ausgedrückt, unterliegt sie zudem Wechselkursschwankungen, die sich negativ oder positiv auf die Gewinne auswirken können. Wenn in diesem Dokument auf eine bestimmte steuerliche Behandlung Bezug genommen wird, hängen die diesbezüglichen Angaben von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und können entsprechend Änderungen unterworfen sein.