CANDRIAM
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

CTA - Commodity Trading Advisors*: een “trendy” belegging?

60 seconds with the fund manager

MEI 2024

Deze marketingcommunicatie is gericht op niet-professionele beleggers.

* Een CTA is een strategie die belegt in futures en met een systematisch tradingmodel profijt tracht te halen uit de schommelingen van de obligatie-, aandelen-, wissel- en grondstoffenmarkten. Een future is een belofte om een onderliggend actief (zoals een beursindex, grondstoffen of staatsobligaties) op een bepaalde datum en tegen een vooraf overeengekomen prijs te kopen of verkopen.

Steeve Brument

Global Head of Alternative Investments,
Member of the Executive Committee

Steeve Brument legt uit hoe een strategie die in futures belegt rendement kan genereren door op de verschillende markttrends in te spelen.

Waarom beleggen in een futures-strategie?

Een CTA-strategie belegt voornamelijk via termijncontracten (futures) in een brede waaier van financiële activa: aandelenindices, kortetermijn- en langetermijnobligaties, munten, grondstoffen… De CTA's hanteren een kwantitatieve aanpak om zowel opwaartse als neerwaartse trends in verschillende markten op te sporen en ervan te profiteren.

Een goede CTA-strategie moet een portefeuille vooral tijdens een crisis het noodzakelijke extra rendement opleveren. Zo versterkt ze de portefeuille en zwakt ze zijn volatiliteit af. Daarom heeft elke CTA-beheerder een eigen stijl. Om een maximaal rendement te behalen en de verliezen te beperken, moet de portefeuille kunnen inspelen op de diverse marktomstandigheden en dus perfect gediversifieerd zijn.

Dat geldt zowel voor de activaklassen, de tijdshorizonten om trends op te sporen als voor de gebruikte kwantitatieve modellen. De beheerder moet als het ware onwetend zijn: als een trend bestaat, dan doet het er weinig toe welke richting hij uitgaat; de beheerder moet de trend vooral opsporen en hem ten volle benutten. Want net daardoor levert hij beleggers rendement op wanneer ze dat het meeste nodig hebben.

Wat zijn de rendementsmotoren van uw strategie en wat zijn de voordelen voor beleggers?

We hebben een kwantitatieve methodologie ontwikkeld waarmee we voortdurend de meest liquide futures-markten opvolgen. Op die manier sporen we niet alleen de voornaamste trends op, maar profiteren we ook van evoluties op korte termijn. Onze voornaamste rendementsmotor, de opvolging van trends, wordt aangevuld met twee complementaire kortetermijnstrategieën. Terwijl de trendvolgende strategieën inspelen op de grote marktbewegingen, vangen patroonherkenning en tegendraadse strategieën de schommelingen op korte termijn op. Wij investeren in 36 van de meest liquide termijncontracten van 4 activaklassen, waaronder aandelen, rentetarieven, valuta en obligaties[1]. Bovendien kennen onze algoritmen een gelijke risicoweging aan elke activaklasse toe, zodat de diversificatie gewaarborgd blijft. Het uiteindelijke rendement hangt af van de combinatie van de uiteenlopende posities die onze modellen innemen, of ze nu long of short zijn. Door de specifieke opbouw vertoont het rendement geen correlatie met de evolutie van traditionele activaklassen. Dat is een troef voor elke belegger die wil diversifiëren.

60 SECONDS
WITH THE FUND MANAGER

(1) Gegevens ter illustratie en onderhevig aan verandering.

Hoe onderscheidt uw beheerstrategie zich van andere strategieën?

Onze aanpak verschilt op meerdere punten, in de eerste plaats door het doel dat we ons meer dan 10 jaar geleden bij de ontwikkeling van onze strategieën gesteld hebben. We wilden beleggers een product bieden dat van de voornaamste trends profiteert en tegelijk sterker is dan een strategie die een enkele trend volgt.

Om dat doel te bereiken, hebben we van diversificatie een sleutelelement van ons beheerproces gemaakt.

Enerzijds passen we trendvolgende strategieën toe op heel uiteenlopende tijdshorizonten (6 weken tot 12 maanden). Ze vertegenwoordigen steeds 70 % van het risicobudget. Anderzijds spelen de tegendraadse strategieën en patroonherkenning in op evoluties op kortere termijn. Ze vormen elk 15 % van ons risicobudget[2].

We benadrukken ook het risicobeheer en de spreiding over verschillende activaklassen. Meer concreet kunnen we dankzij de evenwichtige verdeling van ons risicobudget over 4 verschillende activaklassen en 36 onderliggende futures-contracten[3] van eender welke trend profiteren, ongeacht de markt waarin hij zich ontwikkelt.

Wat het risicobeheer betreft, vertrouwen we op een systeem waarmee we bijzonder snel kunnen reageren als het marktrisico toeneemt.

Het zijn die keuzes en ons rendement die ons sinds 2006 van andere CTA's onderscheiden. Ze hebben ervoor gezorgd dat we beter hebben gepresteerd dan de CTA-indices[4], met name wanneer het klimaat minder gunstig was voor trendvolgende strategieën.

Waarom moet een belegger vandaag voor uw strategie kiezen?

Onze strategie vertoont weinig correlatie met de markt, dus het ene moment is niet beter dan het andere om erin te beleggen. Sinds de introductie van de strategie staat ons rendement los van dat van de traditionele activaklassen en andere alternatieve strategieën, met een volatiliteit van om en bij de 10%[5]. Onze strategie heeft in het verleden bewezen een positief rendement te kunnen genereren wanneer de markten onder druk staan (zoals tijdens de wereldwijde financiële crisis van 2008, de vrees voor een recessie in 2018, de coronacrisis in 2020 en de inflatie en oorlog in Oekraïne in 2022)[6]. Op zo'n momenten zijn er steevast heel uitgesproken en gemakkelijk te identificeren trends. Zo kunnen we een positieve bijdrage leveren aan de portefeuilles van onze klanten wanneer zij die het meest nodig hebben. Het verleden[7] leert ons dat dit type strategie opnemen in een gediversifieerde aandelen- en obligatieportefeuille de kwaliteit van het behaalde rendement verbetert door de volatiliteit en het maximale verliesrisico van de hele portefeuille te verminderen.

Zijn bepaalde marktomstandigheden gunstiger dan anderen?

Onze belangrijkste strategie probeert de grote trends op te vangen. Een gunstige omgeving verzamelt meerdere trends met weinig onderlinge correlatie die meerdere maanden aanhouden. Wanneer de markten vlak evolueren of bruuske "risk-on risk-off"-schommelingen[8] kennen, weten onze tegendraadse strategie en de patroonherkenning er voordeel uit te halen. Onze voornaamste rendementsmotor, de trendvolgende strategie, zal daarentegen kansloos zijn. De kracht van onze aanpak steunt onder andere op de complementariteit en de zwakke correlatie tussen onze strategieën.

Onze onderzoeken[9] tonen dat trendvolgende strategieën beter werken vanaf een bepaald niveau van volatiliteit. Door de geopolitieke en macro-economische onzekerheid ligt die vandaag nog steeds relatief hoog.

(2) Gegevens ter illustratie en onderhevig aan verandering.
(3) Gegevens ter illustratie en onderhevig aan verandering.
(4) In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor toekomstige resultaten en het resultaat is onderhevig aan verandering.
(5) Gegevens ter illustratie en onderhevig aan verandering.
(6) In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor toekomstige resultaten en het resultaat is onderhevig aan verandering.
7) Bron: Candriam, https://www.candriam.com/en/professional/insight-overview/publications/research-papers/ctas-throughout-the-business-cycle--a-form-of-economic-rationality-/
(8) Het concept 'risk-on risk-off' houdt in dat de koersen van activa worden beïnvloed door veranderingen in de risicotolerantie van beleggers.
(9) Bronnen: Candriam en Bloomberg.

De voornaamste risico's van de strategie zijn:

• Risico op kapitaalverlies:

Er is geen garantie voor beleggers met betrekking tot het kapitaal dat is geïnvesteerd in de strategie in kwestie, en het is mogelijk dat beleggers niet het volledige geïnvesteerde bedrag terugkrijgen.

• Duurzaamheidsrisico:

Het duurzaamheidsrisico verwijst naar elke gebeurtenis of situatie op het gebied van milieu, maatschappij of bestuur die de prestaties en/of reputatie kan beïnvloeden van emittenten waarin wordt belegd.

Duurzaamheidsrisico's kunnen in drie categorieën worden onderverdeeld:

• Milieu: milieugebeurtenissen kunnen fysieke risico's met zich meebrengen voor de bedrijven waarin wordt belegd.

• Sociaal: verwijst naar de risicofactoren die verband houden met menselijk kapitaal, de toeleveringsketen en de manier waarop bedrijven hun impact op de maatschappij beheren.

• Bestuur: deze aspecten zijn gekoppeld aan bestuursstructuren.

Het duurzaamheidsrisico kan specifiek zijn voor de uitgevende instelling, afhankelijk van haar activiteiten en praktijken, maar kan ook te wijten zijn aan externe factoren. Als zich bij een bepaalde emittent een onvoorziene gebeurtenis voordoet, zoals een staking of meer in het algemeen een milieuramp, dan kan die gebeurtenis een negatieve invloed hebben op het rendement. Bovendien kunnen emittenten die hun activiteiten en/of beleid aanpassen, in mindere mate blootgesteld zijn aan het duurzaamheidsrisico.

• Aandelenrisico:

Sommige strategieën kunnen worden blootgesteld aan aandelenmarktrisico door directe investeringen (via overdraagbare effecten en/of afgeleide producten). Deze beleggingen, die long- of shortposities genereren, kunnen een risico op aanzienlijke verliezen inhouden. Een variatie in de aandelenmarkt in de omgekeerde richting van de posities kan leiden tot het risico op verliezen en kan de prestaties doen dalen.

• Renterisico:

Een verandering in de rentevoeten, in het bijzonder als gevolg van inflatie, kan een risico op verliezen veroorzaken en het rendement van de strategie verminderen (vooral in het geval van een rentestijging als de strategie een positieve rentegevoeligheid heeft en in het geval van een rentedaling als de strategie een negatieve rentegevoeligheid heeft). Langlopende obligaties (en de gerelateerde derivaten) zijn gevoeliger voor renteschommelingen. Een verandering in de inflatie, met andere woorden een algemene stijging of daling van de kosten van levensonderhoud, is een van de factoren die een invloed kunnen hebben op de rentevoeten en dus op de NIW.

• Valutarisico:

Het valutarisico vloeit voort uit de directe investeringen van de strategie en haar investeringen in financiële termijninstrumenten, die resulteren in blootstelling aan een andere valuta dan de waarderingsvaluta. Veranderingen in de wisselkoers van deze valuta ten opzichte van die van de strategie kunnen een negatieve invloed hebben op de waarde van de activa in de portefeuille.

• Derivatenrisico:

Financiële derivaten zijn instrumenten waarvan de waarde afhangt van (of afgeleid is van) een of meer onderliggende financiële activa (aandelen, rentevoeten, obligaties, valuta, enz.). Het gebruik van derivaten brengt dus het risico met zich mee dat verbonden is aan de onderliggende instrumenten. Ze kunnen worden gebruikt voor blootstelling aan of afdekking van de onderliggende activa. Afhankelijk van de gebruikte strategieën kan het gebruik van afgeleide financiële instrumenten ook hefboomrisico's met zich meebrengen (versterking van neerwaartse marktbewegingen). Bij een afdekkingsstrategie is het mogelijk dat de afgeleide financiële instrumenten onder bepaalde marktomstandigheden niet perfect gecorreleerd zijn met de af te dekken activa. Bij opties kan een ongunstige schommeling in de prijs van de onderliggende activa ervoor zorgen dat de strategie alle betaalde premies verliest. Financiële OTC-derivaten houden ook een tegenpartijrisico in (hoewel dit kan worden afgezwakt door de activa die als onderpand worden ontvangen) en kunnen een waarderingsrisico of een liquiditeitsrisico inhouden (problemen bij het verkopen of sluiten van open posities).

• Modelrisico:

Het beheerproces van sommige strategieën is gebaseerd op het opstellen van een model dat wordt gebruikt om signalen te identificeren op basis van statistische resultaten uit het verleden. Het risico bestaat dat het model inefficiënt is en dat de strategieën slecht zullen presteren. Er is geen garantie dat marktsituaties uit het verleden zich in de toekomst zullen herhalen.

• Arbitrage risico:

Arbitrage is een techniek waarbij geprofiteerd wordt van de verschillen in prijzen die genoteerd (of verwacht) worden tussen markten en/of sectoren en/of effecten en/of valuta's en/of instrumenten. Als dergelijke arbitragetransacties ongunstig presteren (een stijging van de verkooptransacties en/of een daling van de aankooptransacties), kan het rendement dalen.

• Volatiliteitsrisico:

Een strategie kan worden blootgesteld (door bijvoorbeeld directionele posities in te nemen of arbitragestrategieën te gebruiken) aan het risico van marktvolatiliteit en kan daarom, op basis van de blootstelling, verliezen lijden in het geval van veranderingen in het volatiliteitsniveau van deze markten.

• Risico van opkomende markten:

Marktbewegingen kunnen op deze markten sterker en sneller zijn dan op de ontwikkelde markten, waardoor het rendement zou kunnen dalen in geval van ongunstige bewegingen met betrekking tot de ingenomen posities. Volatiliteit kan worden veroorzaakt door een wereldwijd marktrisico of kan worden veroorzaakt door de wisselvalligheden van één enkel effect. Op sommige opkomende markten kunnen ook sectorale concentratierisico's voorkomen. Deze risico's kunnen ook de volatiliteit verhogen. Opkomende landen kunnen te maken krijgen met ernstige politieke, sociale, juridische en fiscale onzekerheden of andere gebeurtenissen die een negatieve impact kunnen hebben op de strategieën die erin beleggen. Daarnaast blijven lokale bewaarneming- en subbewaarnemingsdiensten onderontwikkeld in niet-OESO-landen en opkomende landen, en zijn transacties die op deze markten worden uitgevoerd onderhevig aan transactie- en bewaarnemingsrisico. In sommige gevallen kan het onmogelijk zijn om alle of een deel van de geïnvesteerde activa terug te krijgen of kunnen er vertragingen optreden in de levering bij het terugkrijgen van activa.

• Hefboomrisico:

In vergelijking met andere soorten beleggingen werken sommige strategieën met een hoge hefboomwerking. Het gebruik van een hefboom kan een hoge volatiliteit met zich meebrengen en het rendement kan negatief worden beïnvloed, afhankelijk van het niveau van de hefboom.

De opgesomde risico's zijn niet uitputtend en verdere details over risico's zijn beschikbaar in regelgevende documenten.

Dit document wordt louter ter informatie verstrekt. Het vormt geen aanbod tot aan- of verkoop van financiële instrumenten en houdt geen beleggingsadvies in. Het bevestigt ook geen enkele vorm van transactie, tenzij dit uitdrukkelijk werd overeengekomen. Hoewel Candriam de gebruikte gegevens en bronnen met veel zorg selecteert, kunnen fouten of weglatingen niet a priori worden uitgesloten. Candriam kan niet aansprakelijk worden gesteld voor enig direct of indirect verlies als gevolg van het gebruik van dit document. De intellectuele eigendomsrechten van Candriam dienen te allen tijde nageleefd; de inhoud van dit document mag niet worden gereproduceerd zonder voorafgaande schriftelijke goedkeuring. Candriam raadt beleggers aan om op zijn website www.candriam.com het document "Essentiële Beleggersinformatie", de prospectus en alle overige relevante informatie te raadplegen alvorens te beleggen in een van zijn fondsen, met inbegrip van de netto inventariswaarde. Deze informatie is beschikbaar in het Engels of in een plaatselijke taal van elk land waar het fonds verhandeld mag worden.

Waarschuwing: in het verleden behaalde resultaten, simulaties van in het verleden behaalde resultaten of voorspellingen van toekomstige resultaten van een bepaald financieel instrument, een financiële index of een beleggingsdiens of - strategie bieden geen garantie voor toekomstige resultaten. Brutoresultaten kunnen beïnvloed worden door provisies, kosten en andere lasten. Resultaten uitgedrukt in een andere valuta dan die van de lidstaat waarin de belegger woonachtig is, kunnen onderhevig zijn aan valutaschommelingen waardoor het rendement hoger of lager kan uitvallen. Indien in deze publicitaire mededeling wordt verwezen naar een bepaalde fiscale behandeling, hangt dergelijke informatie af van de individuele situatie van elke belegger en kan zij aan wijzigingen onderhevig zijn. Wat betreft geldmarktfondsen dient de investeerder er zich van bewust te zijn dat een belegging in een geldmarktfonds verschillend is van een belegging in deposito's en dat het oorspronkelijke geïnvesteerde kapitaal in de belegging kan fluctueren.