



J. Safra Sarasin

# Diversifier son portefeuille avec les matières premières : une opportunité dans un contexte mondial en mutation

**Coninco Master Class**

**Benoît HARGER**

**5 et 6 novembre 2025**



Sustainable Asset Management





# Agenda

1. Introduction au marché des matières premières
2. Les super cycles des matières premières
3. Pourquoi investir dans les matières premières
4. Optimiser l'investissement des matières premières
5. Gestion active des courbes à terme
6. Conclusion



J. Safra Sarasin

# 1. Introduction au marché des matières premières





Le marché des matières premières a été délaissé ces dernières années alors qu'il a été le premier marché listé de l'histoire



J. Safra Sarasin



# Les matières premières sont des actifs tangibles que nous utilisons au quotidien

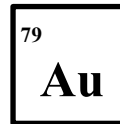


J. Safra Sarasin

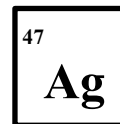
Une matière première est un bien ou une ressource naturelle avec une totale fongibilité

*Stockable vs. Non Stockable*  
*Production continue vs. Saisonnière*  
*Brute vs. Raffinée*  
*Consommation vs. Investissement*

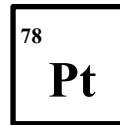
## Métal Précieux



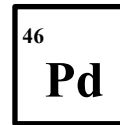
Or



Argent



Platine



Palladium

## Energie



Pétrole brut



Gaz Naturel



Uranium



Electricité



Biocarburants

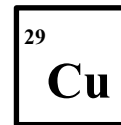


Charbon

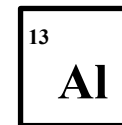


Autres

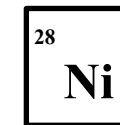
## Métaux Industriels



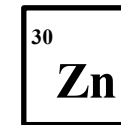
Cuivre



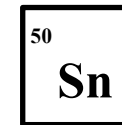
Aluminium



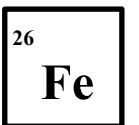
Nickel



Zinc



Etain



Fer

## Grains & Oléagineux



Maïs



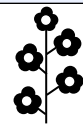
Blé



Avoine



Soja



Colza



Huile de soja

## Softs



Sucre



Cacao



Café



Coton

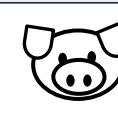


Jus d'orange



Huile de Palme

## Bétail sur pied



Porc



Boeuf

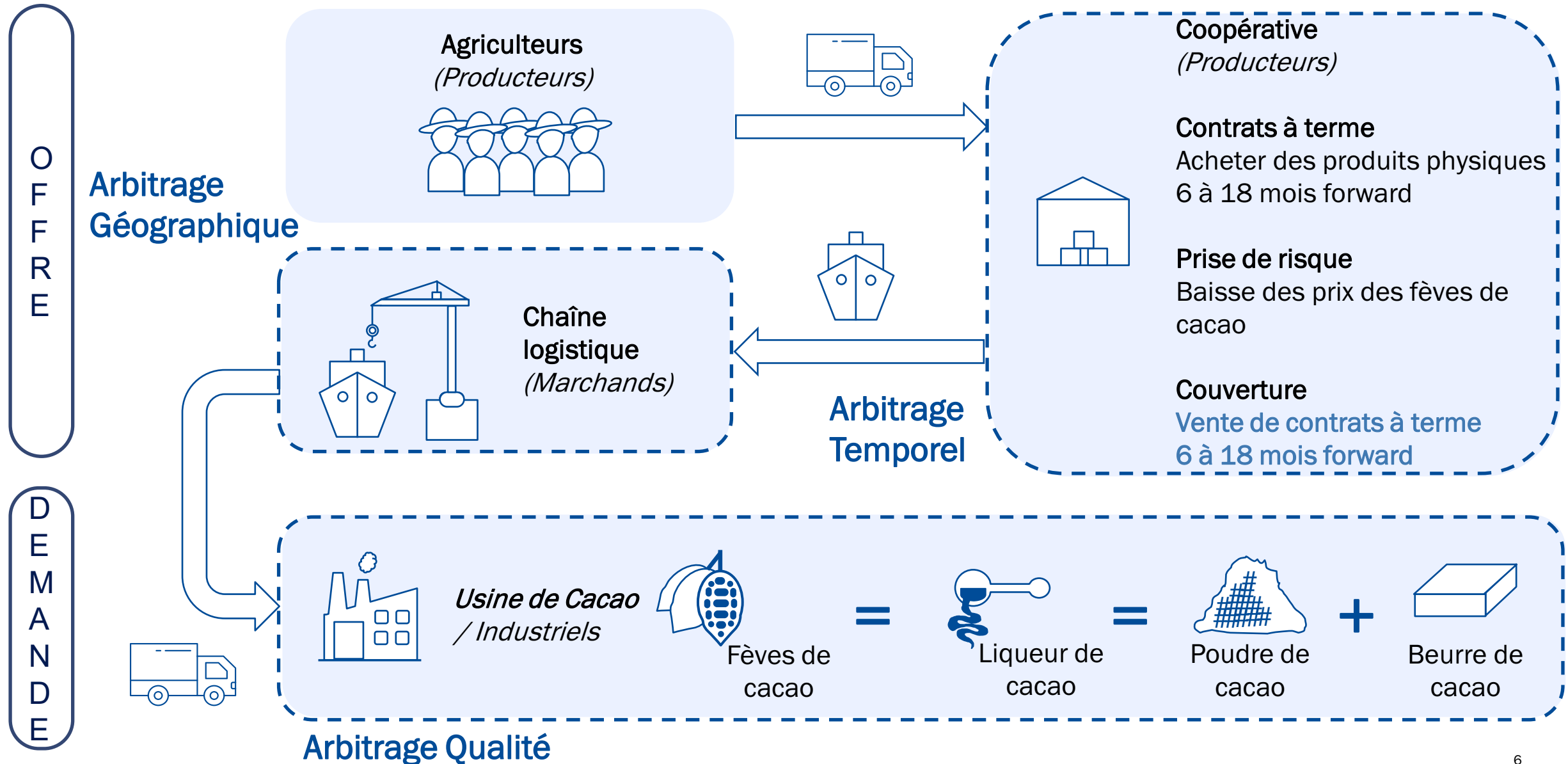


Veau

# Chaine de valeur des matières premières : la cas du cacao



J. Safra Sarasin

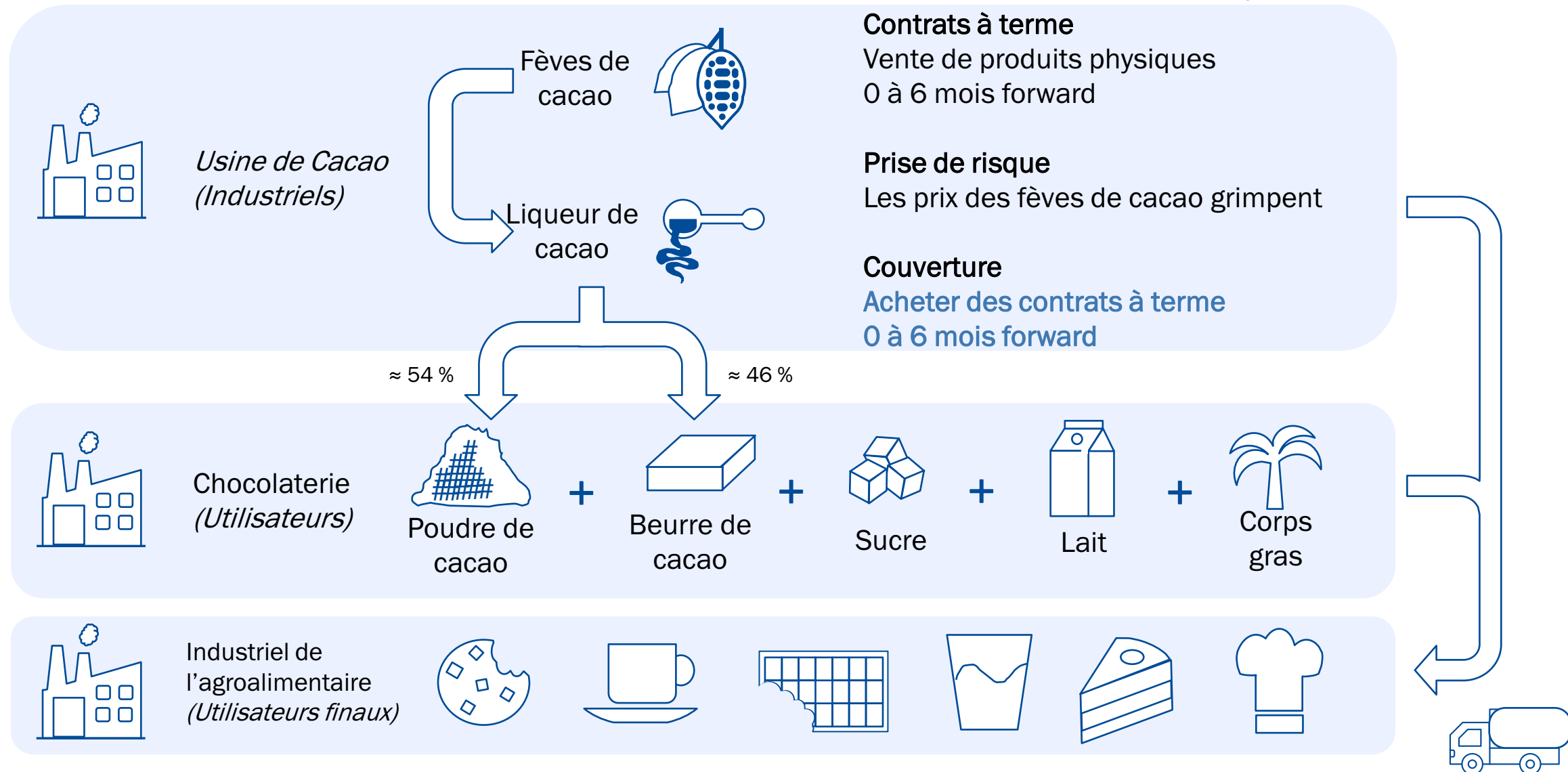


# Chaine de valeur des matières premières : la cas du cacao



J. Safra Sarasin

DEMANDE





# Les activités de couvertures diffèrent



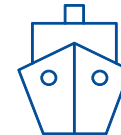
**J. Safra Sarasin**



## Producteurs

Financement, marges, avantages fiscaux  
Vente de produits à terme

Vendeurs de long terme



## Marchands

Capturer les écarts de coûts de stockage  
Couvrir jusqu'à la livraison, puis vendre à terme

Acheteurs de court terme et vendeurs de long terme

Risque de prix



## Marchés à terme

Risque de prix



Risque de prix



Risque de prix



## Industriels

Saisir les écarts de prix entre les produits de base  
Couvrir les intrants jusqu'à ce qu'ils soient livrés,  
puis vendre les extrants

Acheteurs de court terme et vendeurs de long terme



## Utilisateurs finaux

Financement sûr, marges, avantages fiscaux  
Intrants de couverture soumis à la demande  
du produit final

Acheteurs de court et de long terme

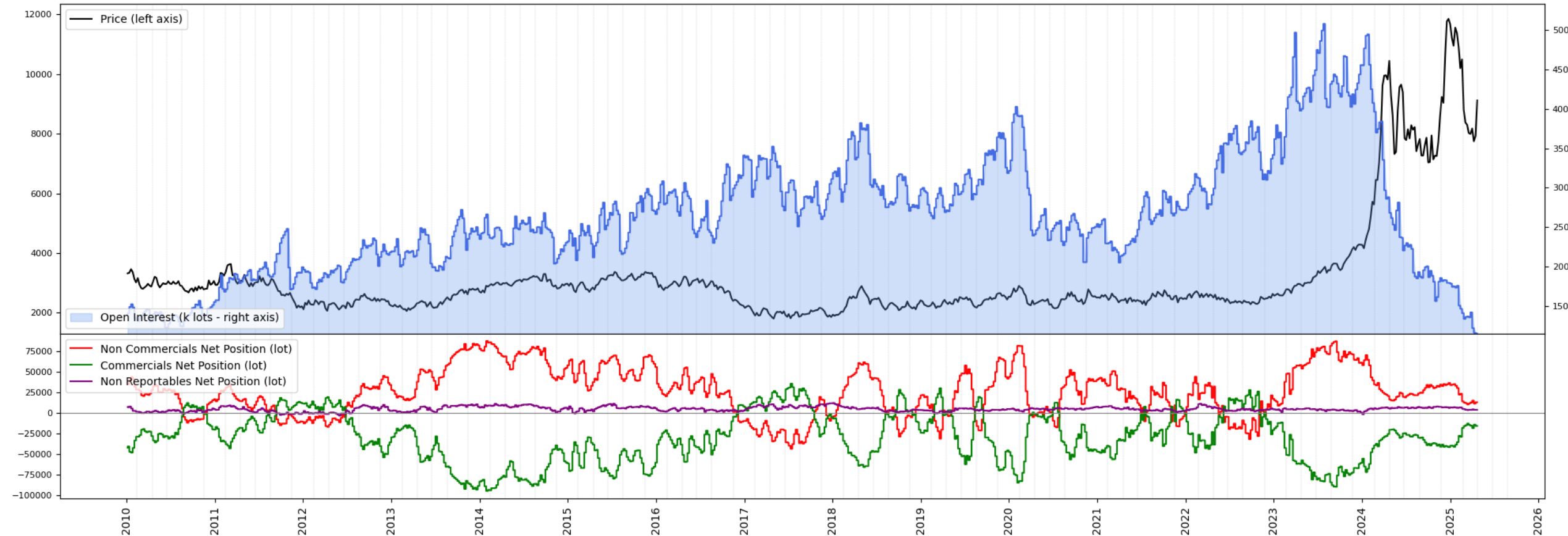


# Les opérateurs commerciaux transfèrent leurs risques de prix aux spéculateurs



J. Safra Sarasin

## Positionnement de la CFTC sur le marché du cacao



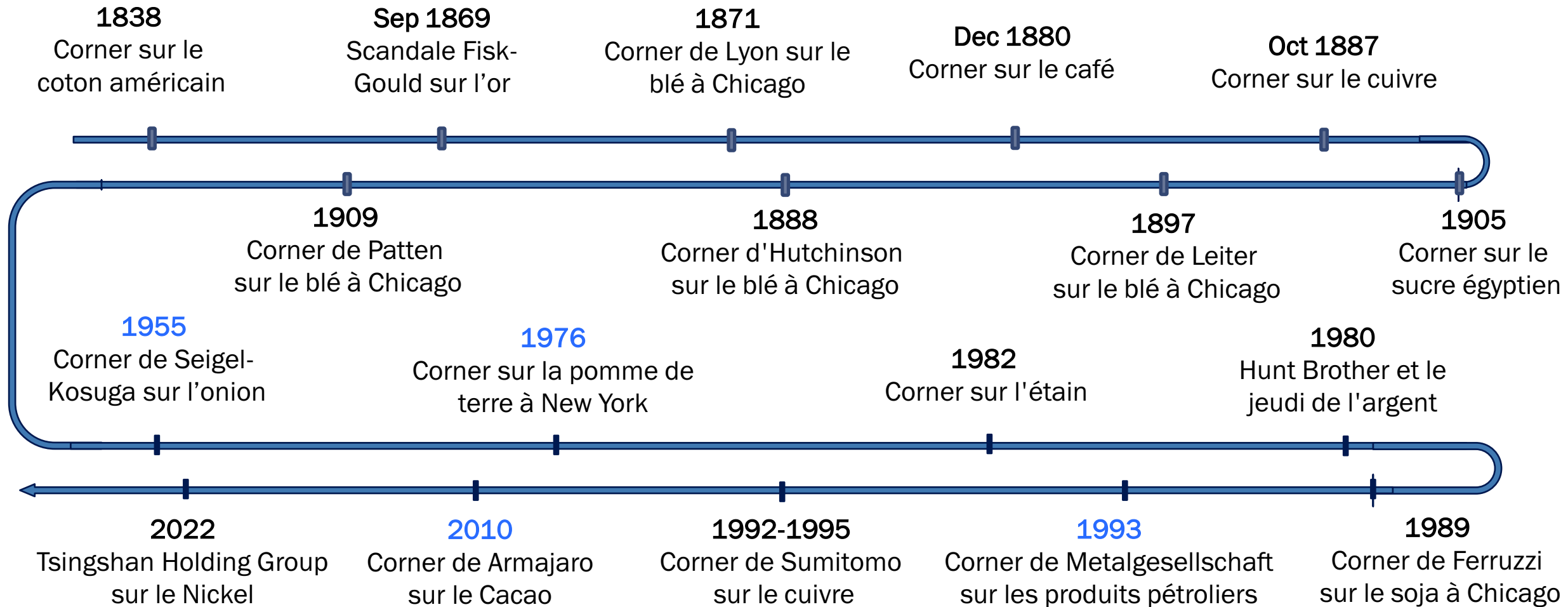
Source : Banque J. Safra Sarasin Ltd. à titre indicatif seulement.

# Histoire de la spéculation des matières premières

## La spéculation nécessite des stocks physiques



J. Safra Sarasin



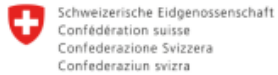
Source: Banque J. Safra Sarasin Ltd. for illustrative purposes only.



# La spéculation financière sur les matières premières est la force qui stabilise les marchés



J. Safra Sarasin



Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra

Le Conseil fédéral

Berne, le 20.11.2024

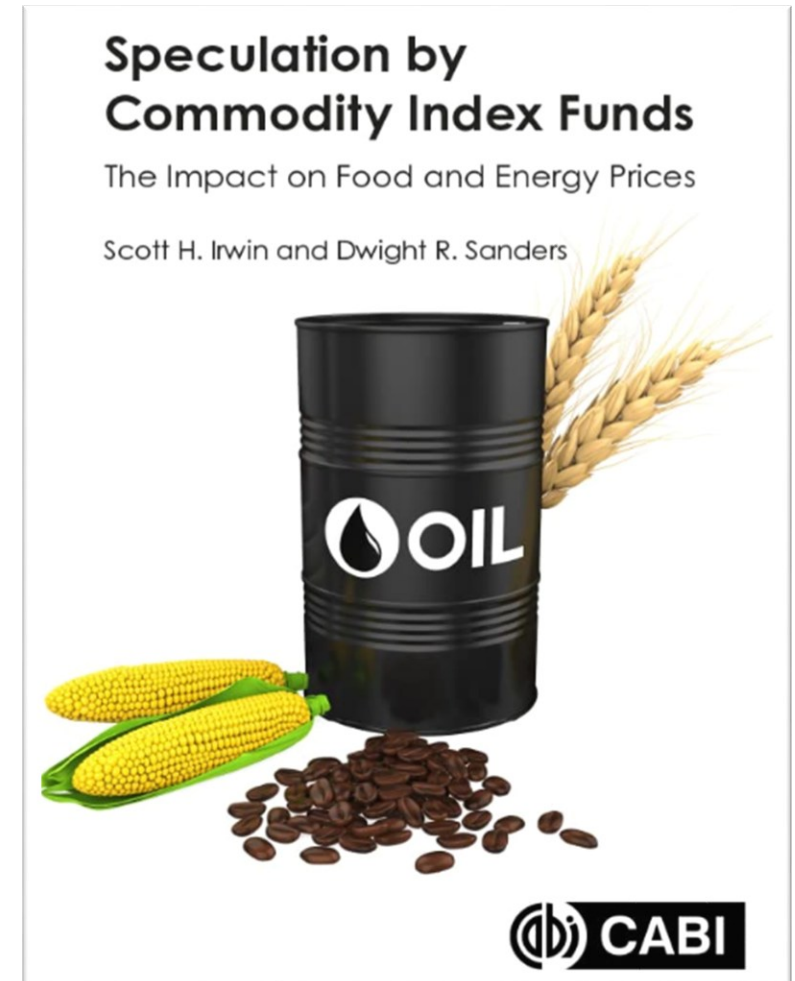
## Spéculation sur les denrées alimentaires

Rapport du Conseil fédéral  
en réponse au postulat 22.3870 de la CPE-N, déposé le  
27 juin 2022

Publié le 20 novembre 2024

## La spéculation alimentaire sans effet majeur sur la fluctuation des prix

Berne, 20.11.2024 - Les hausses marquées du prix des denrées alimentaires peuvent constituer un problème de taille pour les groupes de population les plus pauvres. La spéculation n'a toutefois pas un rôle déterminant dans ces augmentations. Au contraire : elle a tendance à atténuer les fluctuations de prix. C'est ce qui ressort du rapport « Spéculation sur les denrées alimentaires » du 20 novembre 2024. Ce rapport du Conseil fédéral montre en outre que de nombreuses mesures ont été prises ces dernières années, au niveau international et en Suisse, pour accroître la transparence sur les marchés agricoles.





J. Safra Sarasin

## 2. Les super cycles des matières premières



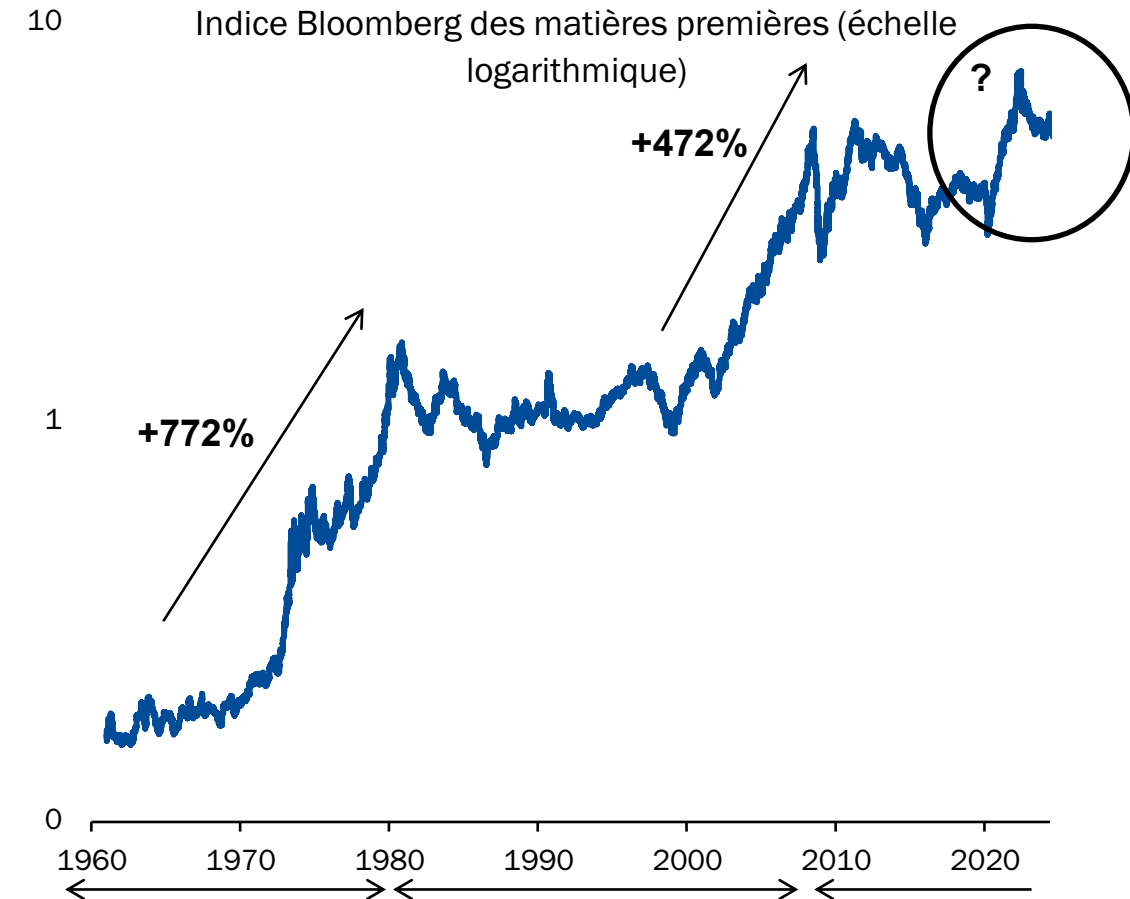
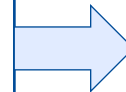


# Nous sommes au début d'un nouveau super cycle des matières premières



J. Safra Sarasin

Cycle	Période	Facteur clé	Changement de prix du creux au pic
1er	1900 à 1930	Première Guerre mondiale - Industrialisation des États-Unis	+269%
2ème	1930 à 1960	Seconde Guerre mondiale – Reconstruction d'après-guerre	+331%
3ème	1960 à 1980	Fin de Bretton Woods – Chocs pétroliers	+772%
4ème	1980 à 2008	Industrialisation chinoise et indienne	+472%
5ème	2008 - ?	La transition écologique et géopolitique	?

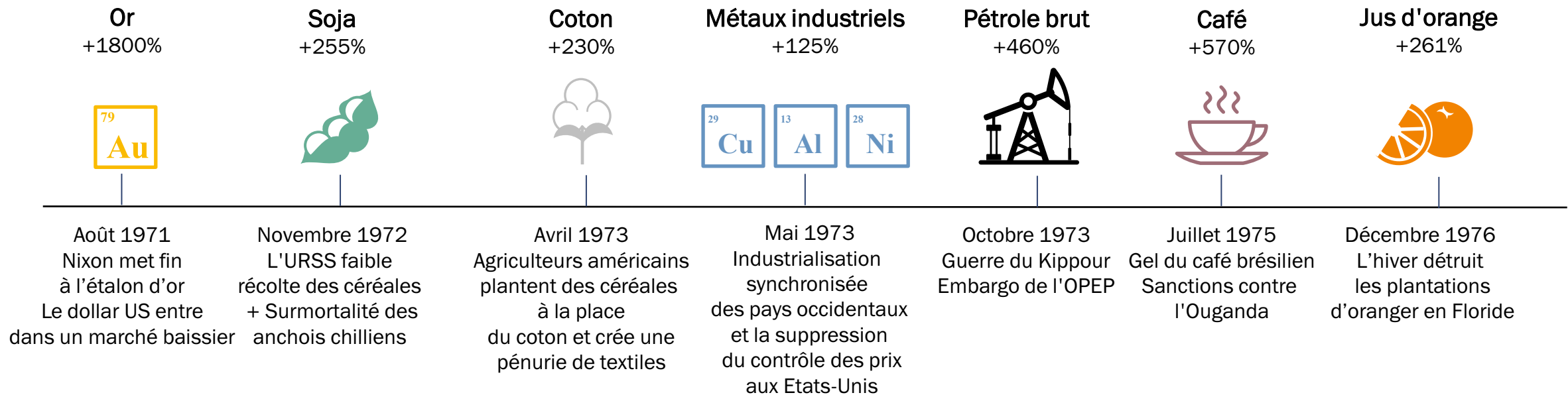


# Qu'est-il vraiment arrivé aux investissements dans les matières premières dans les années 70 ?



J. Safra Sarasin

Les années 70 ont vu des flambées des prix dans différents secteurs de matières premières...



Source : Bloomberg, Banque J. Safra Sarasin Ltd, 2024. Avertissement : Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances actuelles ou futures. Les rendements futurs réels peuvent varier sensiblement, positivement ou négativement. La variation en % indiquée est la variation de prix du creux au sommet pour le prix des contrats à terme sur matières premières du mois précédent ou l'indice des prix des matières premières pertinent entre le 01.01.1970 et le 01.01.1980, ces rendements peuvent ne pas avoir été réalisables dans la pratique et ne doivent pas être utilisés comme une indication pour acheter et vendre un produit financier.

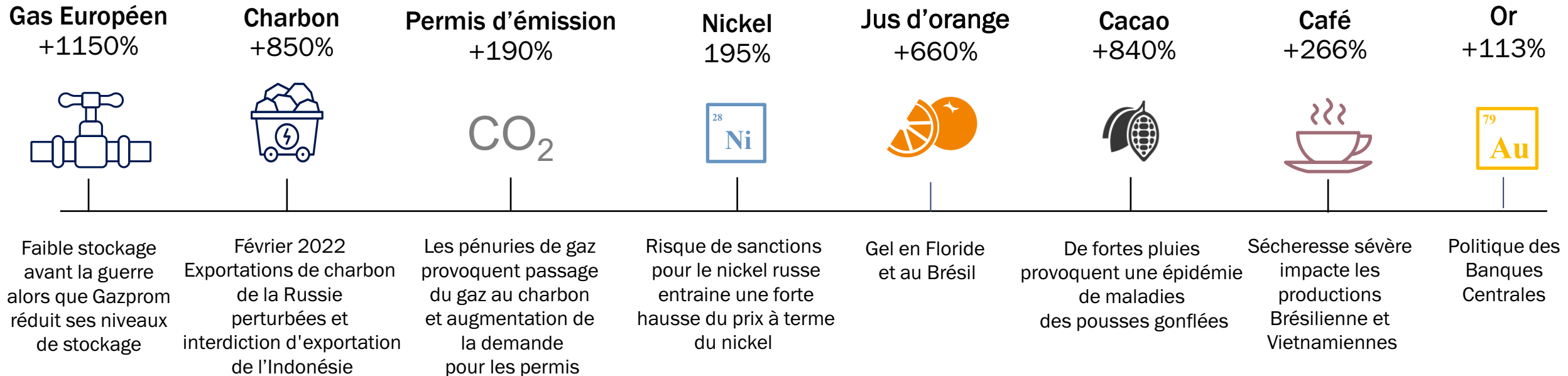


# Que s'est il passé depuis 2020...



**J. Safra Sarasin**

L'histoire ne se répète pas... mais elle rime souvent



Les rendements futurs réels peuvent varier de manière significative, positivement ou négativement. Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures.

Les variations en pourcentage indiquées correspondent à la variation des prix entre les plus bas et les plus hauts des contrats à terme sur matières premières du mois principal ou de l'indice de prix concerné, entre le 01.01.2021 et le 01.01.2025. De tels rendements peuvent ne pas avoir été réalisables dans la pratique et ne devraient pas être utilisés comme indication pour acheter ou vendre des produits financiers.

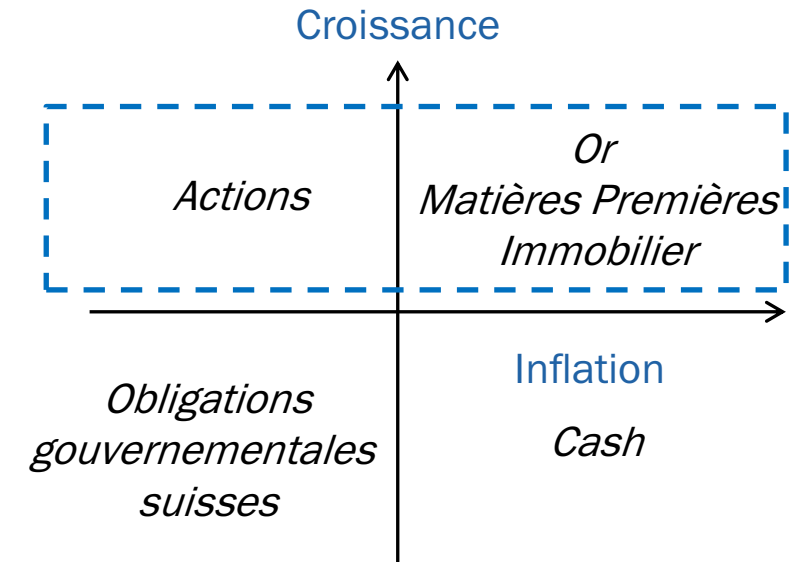
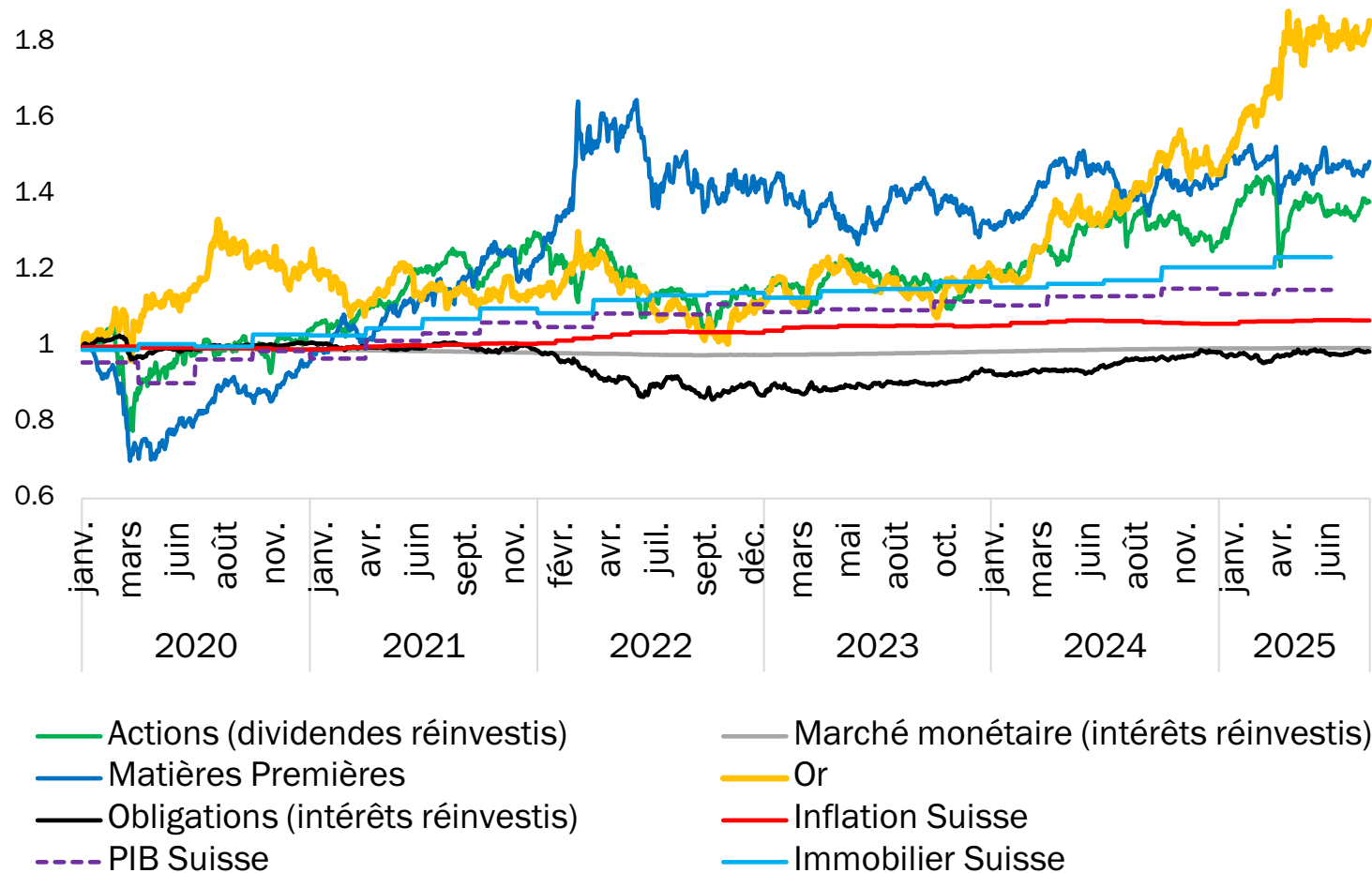
Source : Bloomberg, calculs propres de Banque J. Safra Sarasin Ltd.

# Marché Suisse : Vers une nouvelle allocation d'actif



J. Safra Sarasin

2020 – 2025  
Portefeuille Diversifié (CHF) : Actions - Or – Matières premières

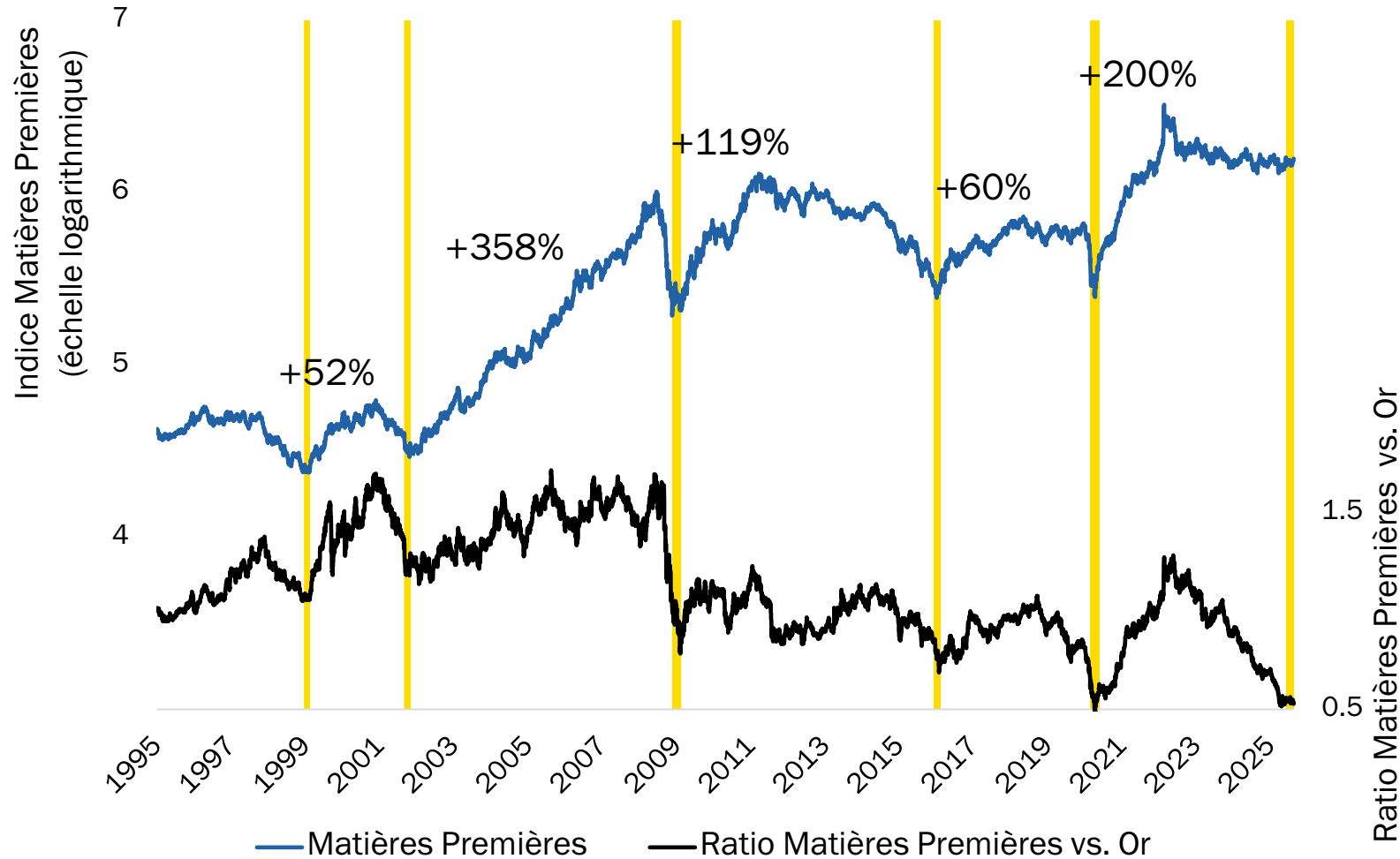


Source : Bloomberg, Office fédéral de la statistique, 31.08.2025

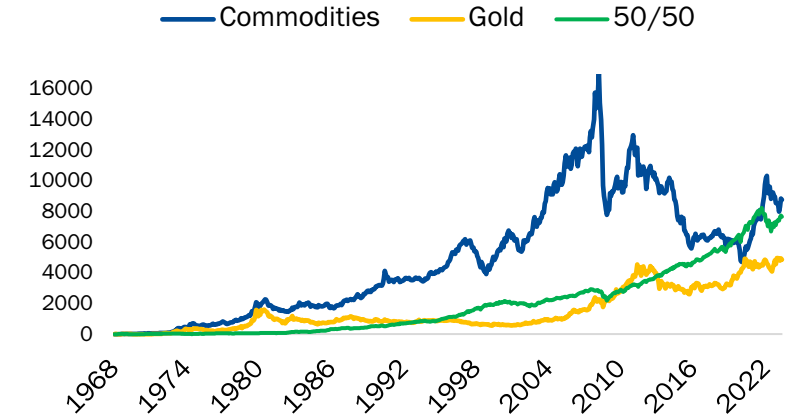
# Le prix de l'or est un indicateur avancé du prix des matières premières



**J. Safra Sarasin**



Source : Bloomberg – 1995 - 2025



	Matières Premières	Gold	50/50
Rendement ann.	8.4%	7.3%	8.0%
Volatilité ann.	16.6%	19.3%	8.9%
Maximum Drawdown	-72.0%	-61.8%	-24.5%

	Matières Premières	Gold	50/50
Corrélation			
Matières Premières	1	0.43	0.05
Gold	0.43	1	0.02
50/50	0.05	0.02	1





J. Safra Sarasin

### 3. Pourquoi investir dans les matières premières

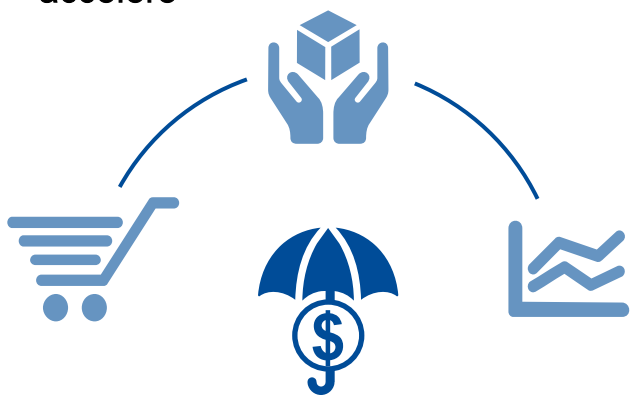




# Pourquoi investir dans les matières premières ?

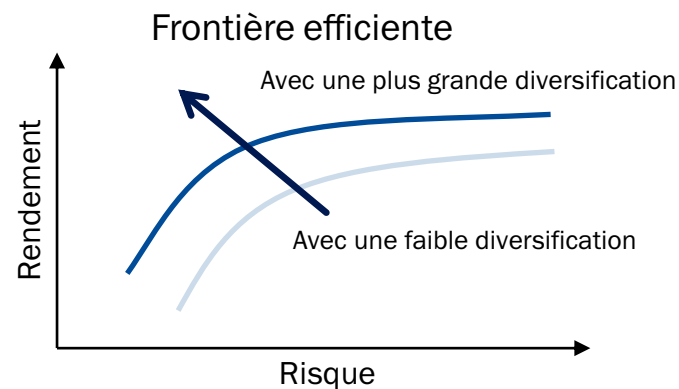
## Protection contre l'inflation

- Composants des **biens de consommation** courante
- Les matières premières ne peuvent pas **être imprimées**
- Les prix des matières premières pourraient augmenter lorsque l'**inflation accélère**



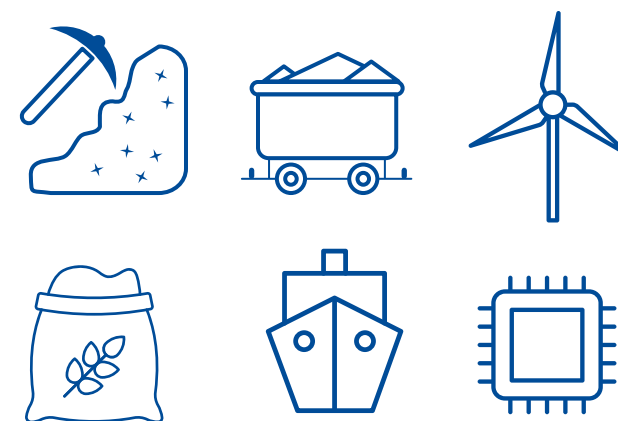
## Diversification

- La **corrélation** à long terme entre les matières premières et les actions/obligations a été faible
- Les actions sont influencées par les prévisions de bénéfices, les matières premières par les stocks et **les forces de l'offre et de la demande**



## Tendances émergentes

- Politique en matière de **changement climatique** et **décarbonisation**
- **Monde multipolaire** et instabilité **géopolitique**
- Perturbation des chaînes d'approvisionnements





# L'intensité matérielle de notre vie quotidienne augmente rapidement

Plus de matériaux sont nécessaires pour soutenir notre vie moderne

## Material input per unit of service (MIPS)

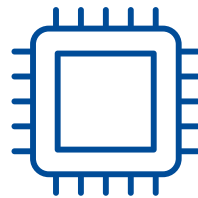
Rapport entre le poids final d'un produit et le poids des ressources nécessaires à sa fabrication



70:1



1,200:1



16,000:1

## La révolution de l'intelligence artificielle

Énergie utilisée pour chaque requête ChatGPT



1h 20min



# Réalité matérielle et réalité virtuelle

Notre mode de vie est basé sur une matérialité croissante

## Pavé tactile

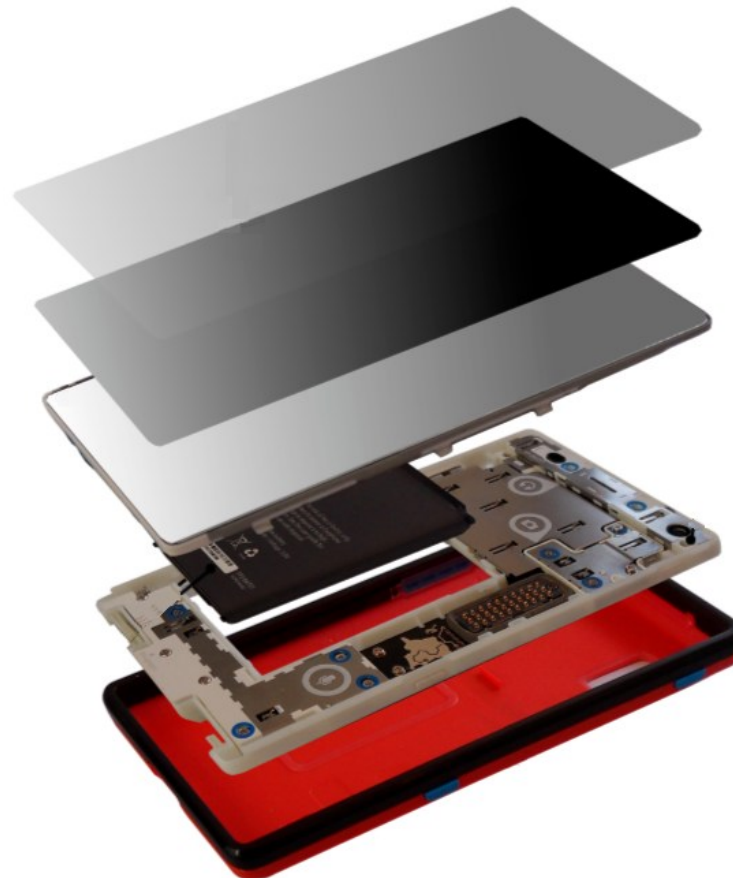
In Indium	Sn Tin	Si Silicium	Al Aluminum	K Potassium
--------------	-----------	----------------	----------------	----------------

## Ecran

Eu Europium	Tb Terbium	Y Yttrium	Gd Gadolinium	Ce Cerium	Tm Thulium
La Lanthane	B Bore	Ba Baryum	S Soufre	Mg Magnesium	Mo Molybdène
Hg Mercure					

## Batterie

Li Lithium	Co Cobalt	C Carbone	F Fluor	Mg Magnesium	V Vanadium
P Phosphore	Al Aluminium				



## Boîtier

Mg Magnésium	C Carbone	Sb Antimoine	Br Brome	Ni Nickel	Zn Zinc
-----------------	--------------	-----------------	-------------	--------------	------------

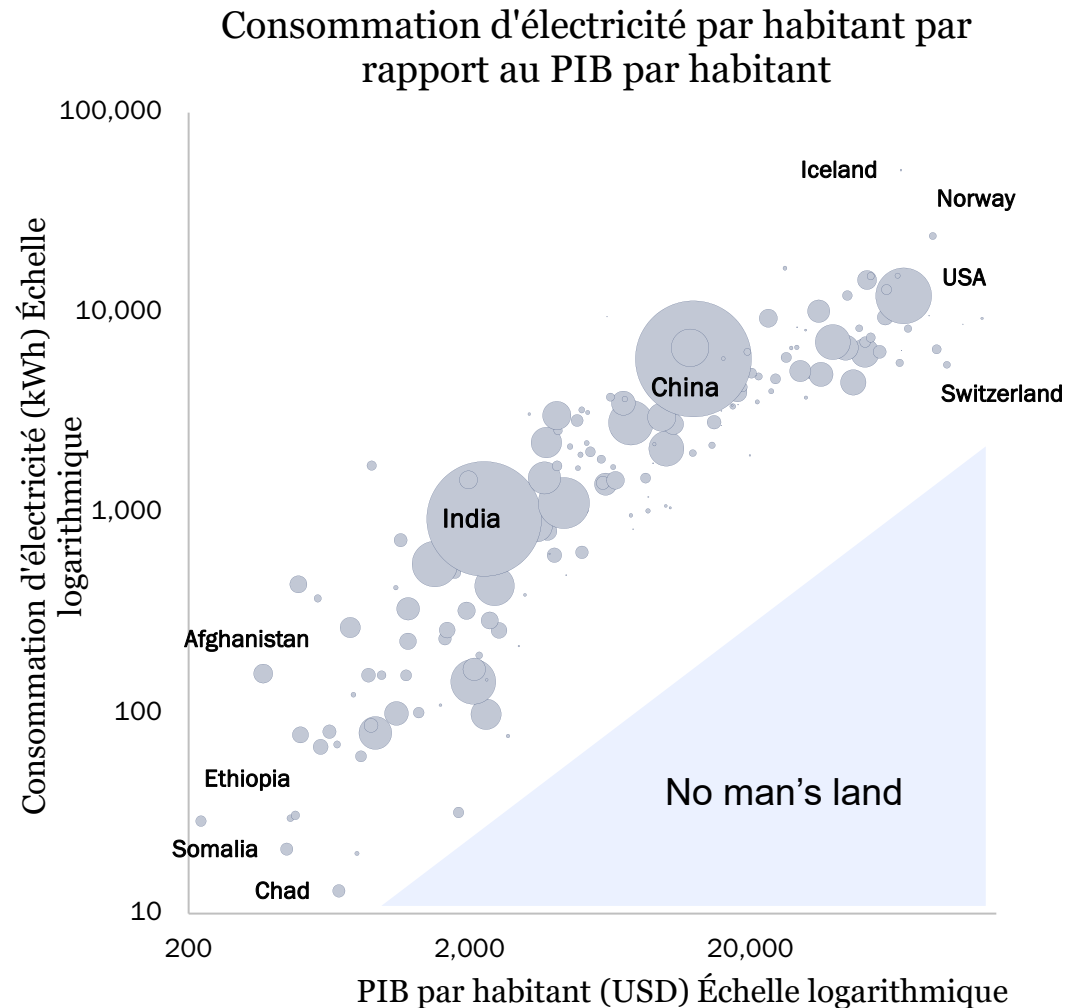
## Carte et composants

Ni Nickel	Pb Lead	Sn Tin	Bi Bismuth	Au Gold	Ag Silver
W Tungstène	Pt Platine	Rh Rhodium	Be Beryllium	Cu Copper	P Phosphore
As Arsenic	Ga Gallium	Ge Germanium	Si Silicium	Zr Zirconium	Ru Ruthenium
Nd Néodyme	Fe Fer	B Bore	Sm Samarium	Co Cobalt	Pr Praseodyme
Cl Chlore	Dy Dysprosium	Ta Tantale	Nb Niobium	Pd Palladium	



# La demande énergétique continue d'augmenter

## Pas de croissance sans consommation d'énergie



Source : World Banque, World Development Indicators 2023, IEA, Banque J. Safra Sarasin



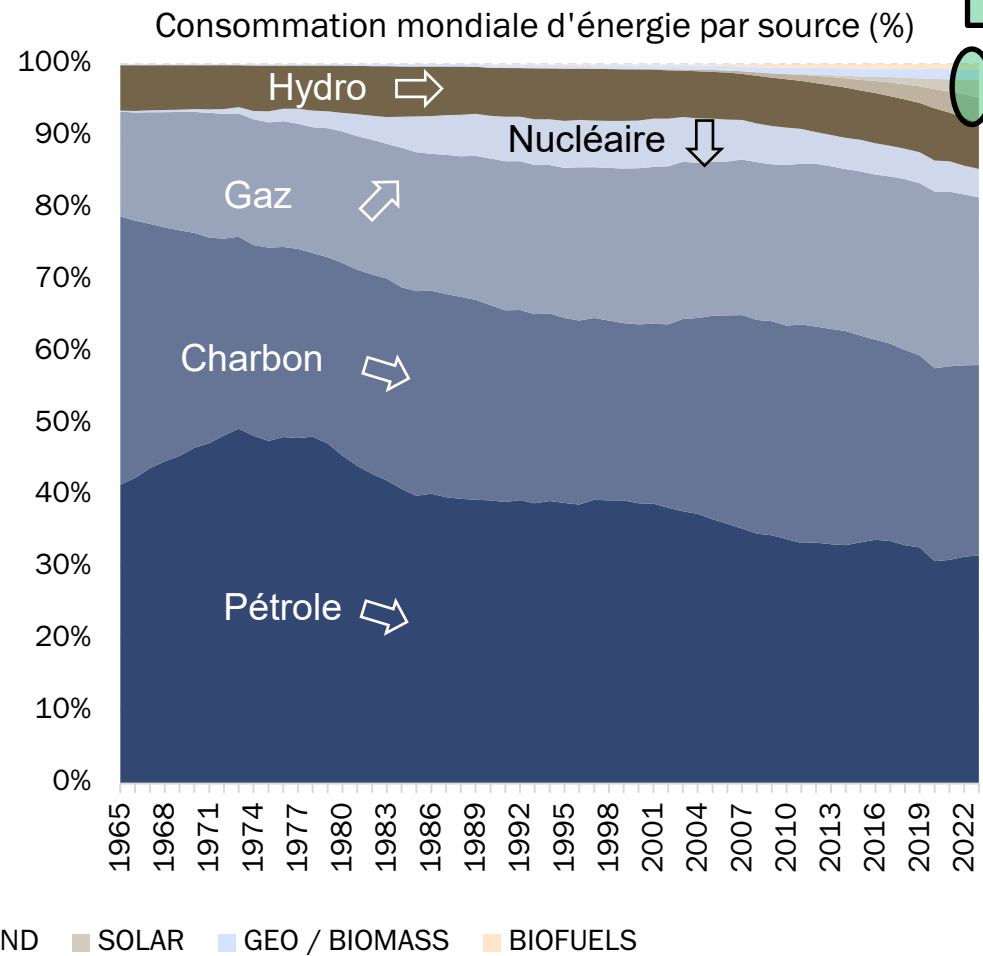
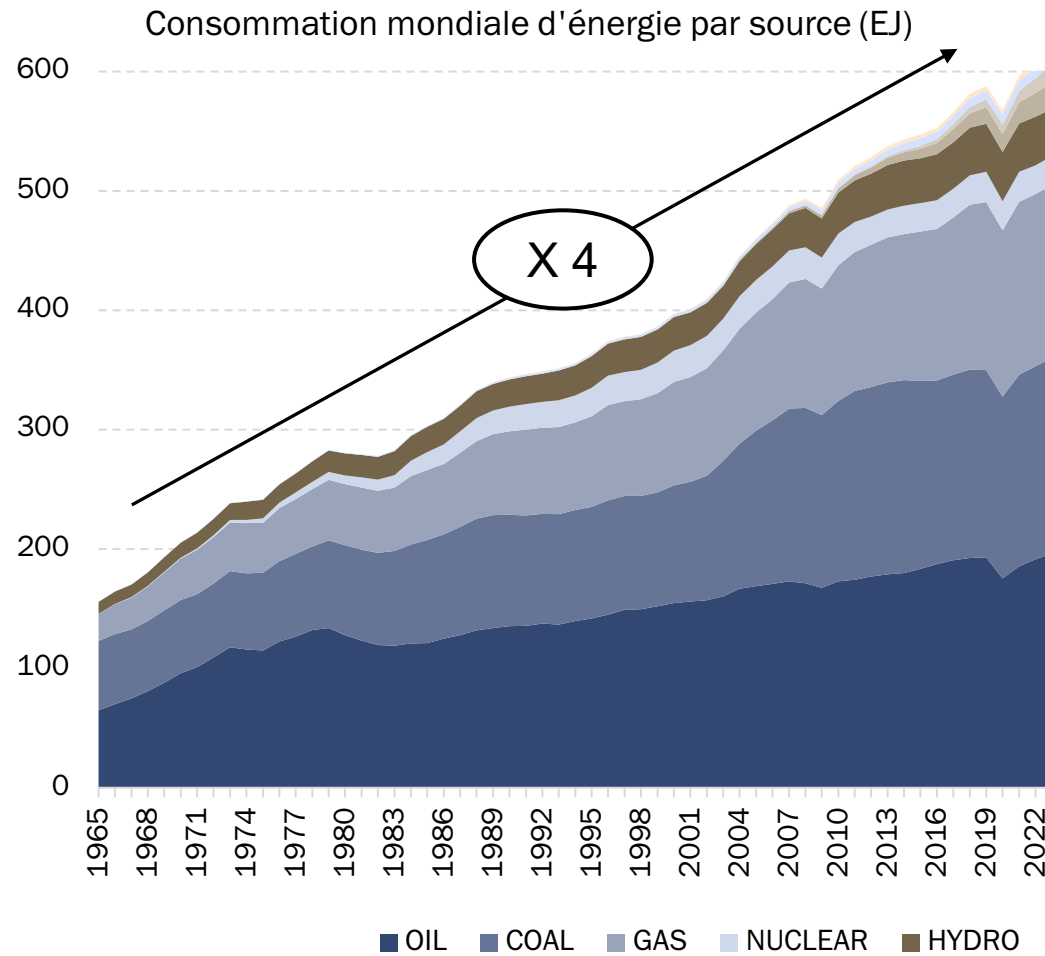


J. Safra Sarasin

Part de marché  
des énergies  
renouvelables

# Depuis les années 60, notre consommation d'énergie a quadruplé

## La transition énergétique est une tâche monumentale

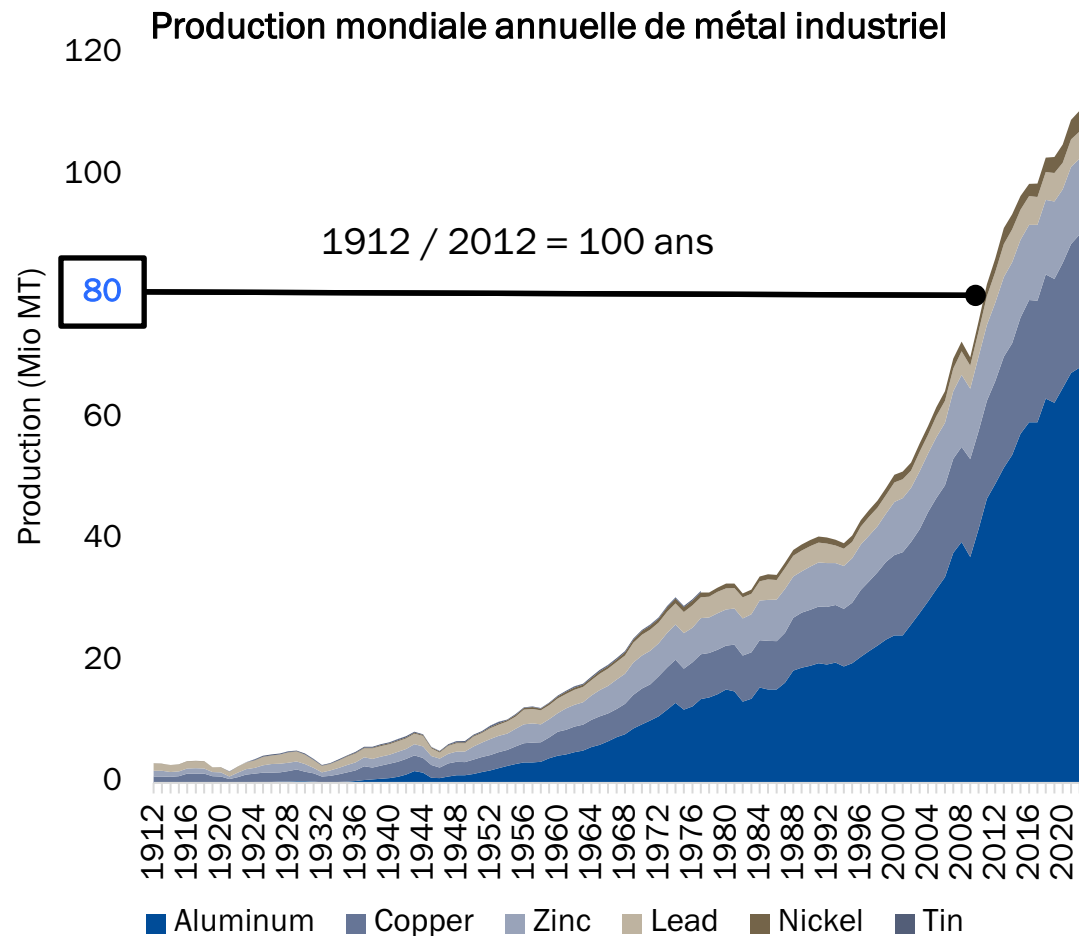




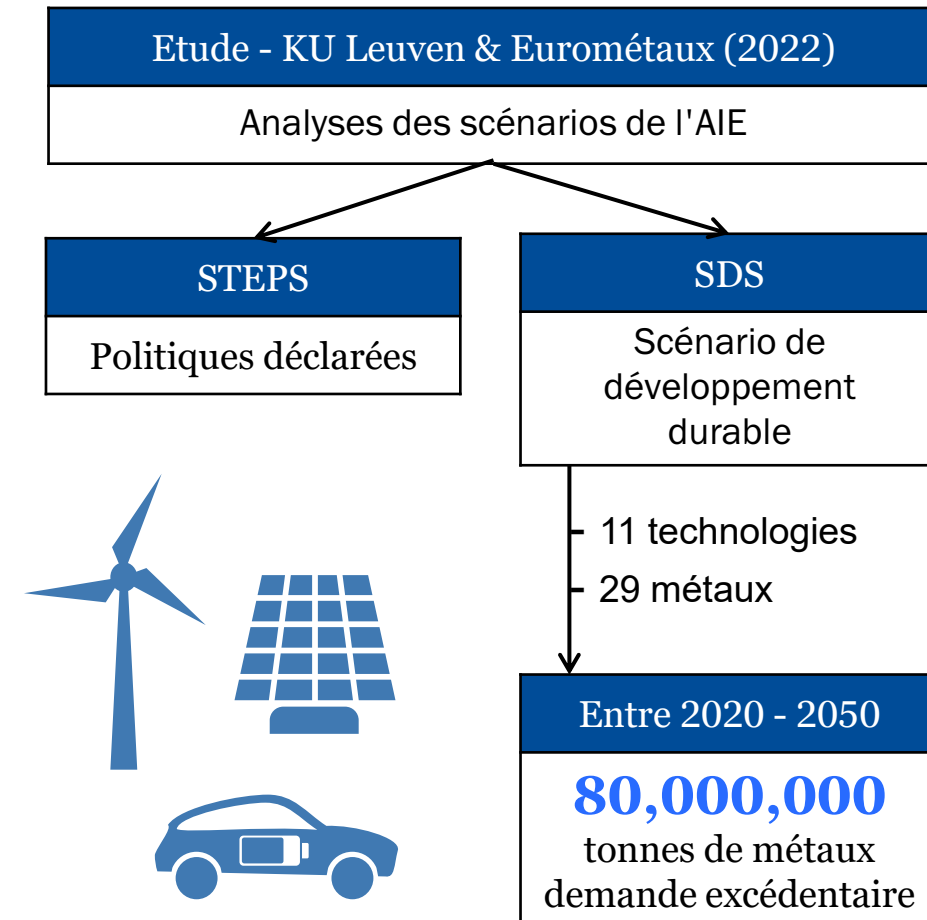


# La production de métaux a augmenté de manière exponentielle

## La croissance minière va-t-elle continuer à augmenter ?



Source : United States Geological Survey (USGS), 1912 - 2024

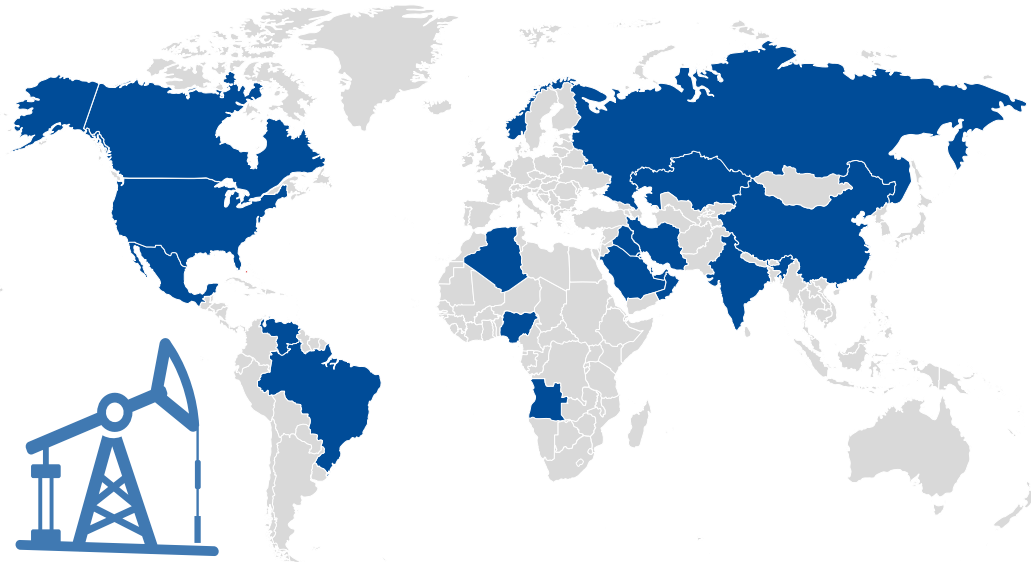




# Les réserves minérales sont extrêmement concentrées

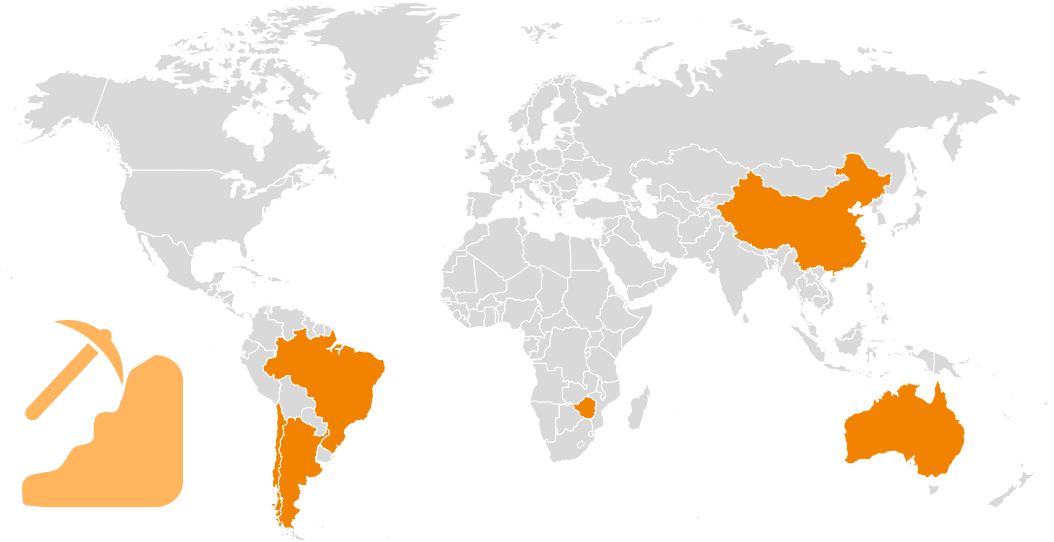
Seul un nombre limité de pays peuvent approvisionner le monde entier

Pays produisant plus de 1 % de  
l'approvisionnement mondial en **pétrole**



**Réserves minérales**  
**6 pays > 50% réserves**  
**13 pays > 75% réserves**

Pays produisant plus de 1 % de  
l'approvisionnement mondial en **lithium**



**NIMBY : «Not In My Back Yard»**  
**BANANA : «Build Absolutely Nothing Anywhere Near Anybody»**



# L'administration Trump accorde une attention particulière aux métaux critiques

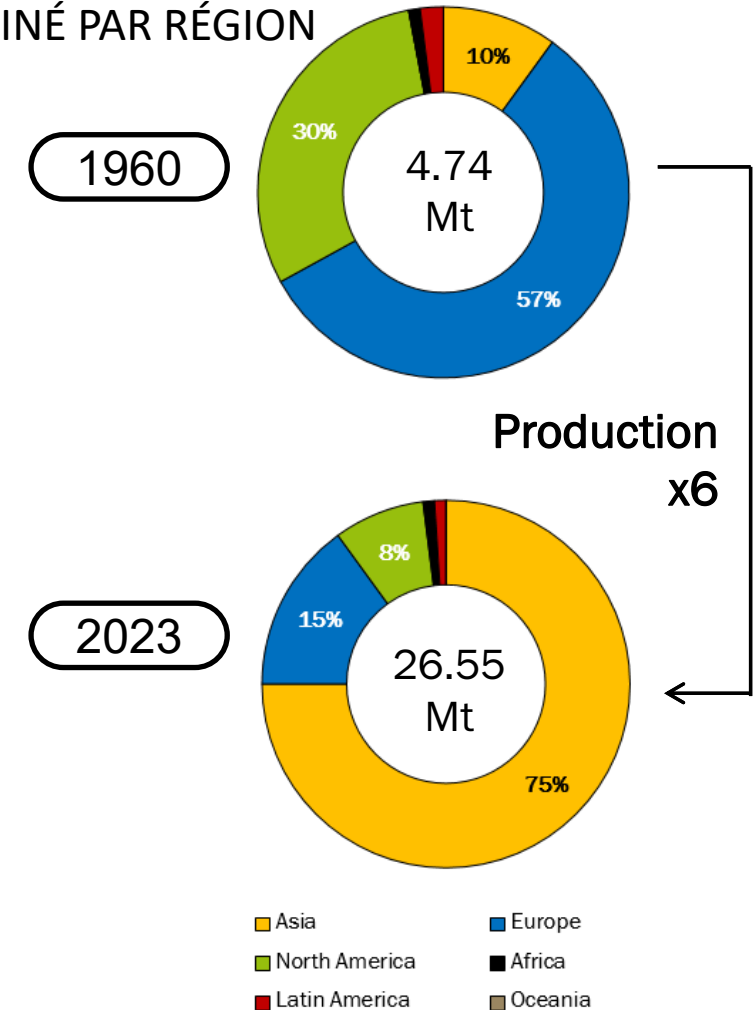


8/145 décrets présidentiels concernent les matières premières critiques

Le 20 janvier 2025, le terme « minéraux critiques » a été inclus dans la rubrique « Énergie » aux États-Unis

Enquête au titre de l'article 232 : l'objectif est de déterminer l'effet des importations sur la sécurité nationale, en mettant particulièrement l'accent sur les matériaux critiques

PART DE L'UTILISATION DU CUIVRE RAFFINÉ PAR RÉGION







# La nouvelle présidence américaine n’influencera pas la demande excédentaire en métaux nécessaire à la transition énergétique

(in TWh)	Production d'électricité			Production d'énergies renouvelables			Production solaire photovoltaïque			Production éolienne		
Year	2023	2030	2050	2023	2030	2050	2023	2030	2050	2023	2030	2050
World	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
China	32%	35%	32%	32%	38%	36%	36%	47%	45%	38%	40%	29%
U.S.	15%	13%	13%	11%	12%	14%	13%	13%	16%	18%	17%	16%
E.U.	9%	9%	8%	13%	13%	10%	15%	11%	6%	21%	18%	17%

La Chine a installé **50% des Eoliennes** dans le monde en 2024  
 La Chine représente **75% des voitures électriques** vendues dans le monde  
 La Chine a **doublé les capacités mondiales de photovoltaïque** en 2024 comparé à 2023



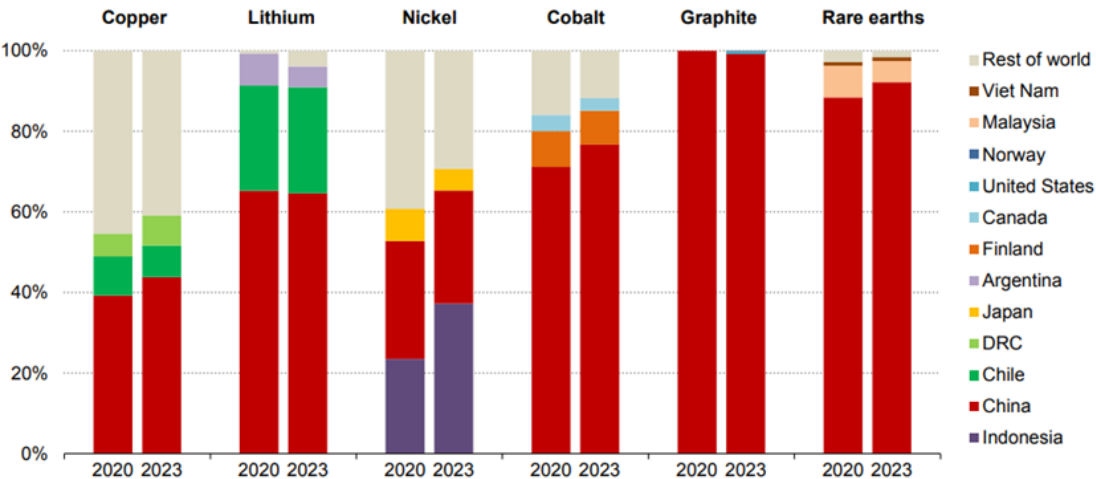
**J. Safra Sarasin**

«Des conséquences graves pour les États-Unis» :  
pourquoi la Chine a suspendu ses exportations  
de terres rares



# La Chine possède le monopole du raffinage des minerais

Share of refined material production by country



## La Chine interdit l'exportation de technologies liées aux terres rares





# Ensemble de la chaîne de valeur des minerais

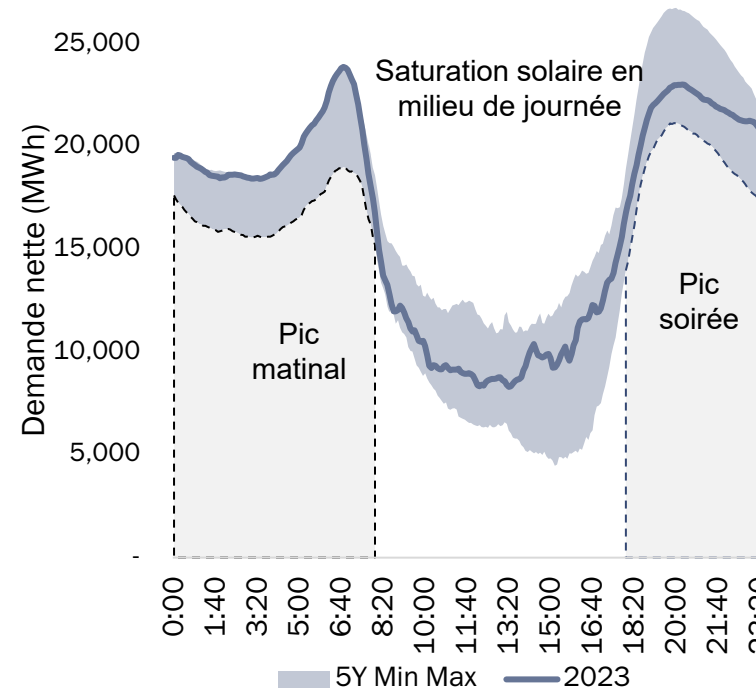
Le succès de la transition repose sur les combustibles fossiles

Up stream: L'extraction, la transformation et la chaîne d'approvisionnement nécessitent beaucoup d'énergie



Camion Bumper : 250L pétrole/h

Down stream: Les énergies fossiles denses et stables permettent de pallier à l'intermittence des énergies renouvelables



Demande nette d'énergie Etat de Californie

Les énergies renouvelables augmentent les besoins en infrastructure



Juin 2025: Blackout en Espagne causé par un phénomène de surtension sur le réseau

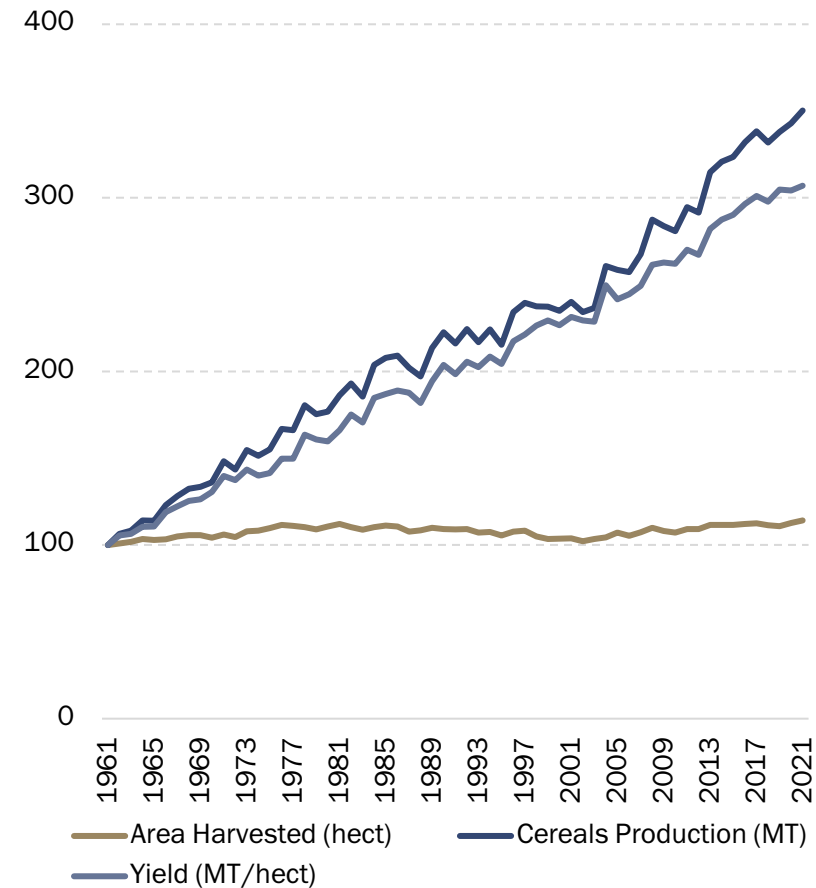




# Augmentation des rendements agricoles

Les produits pétrochimiques et les minéraux restent essentiels

Production céréalière = rendement x terres cultivées



2085 Prévisions démographiques mondiales  
> 10 milliards d'habitants







J. Safra Sarasin

## 4. Optimiser l'investissement des matières premières

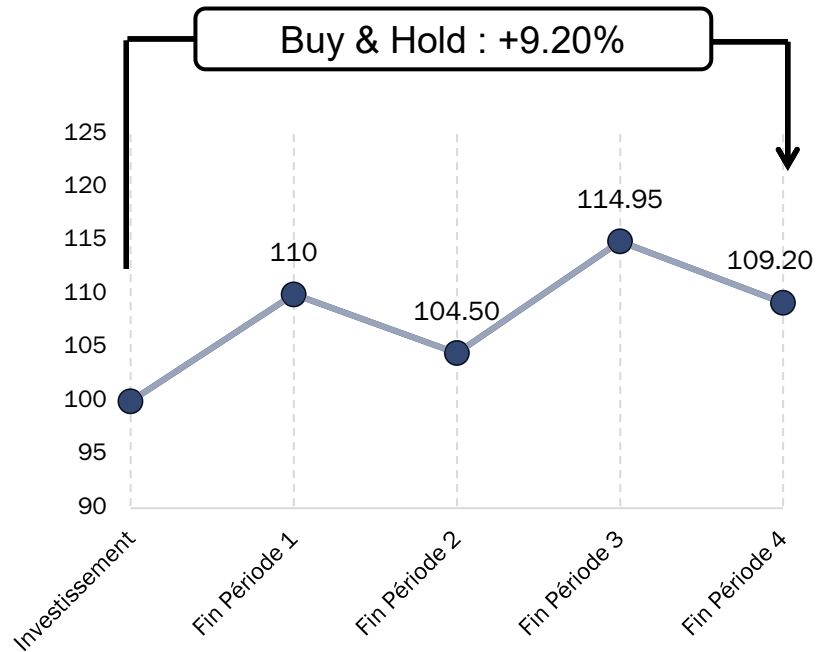


# Note sur la théorie financière de Sharpe et Perold

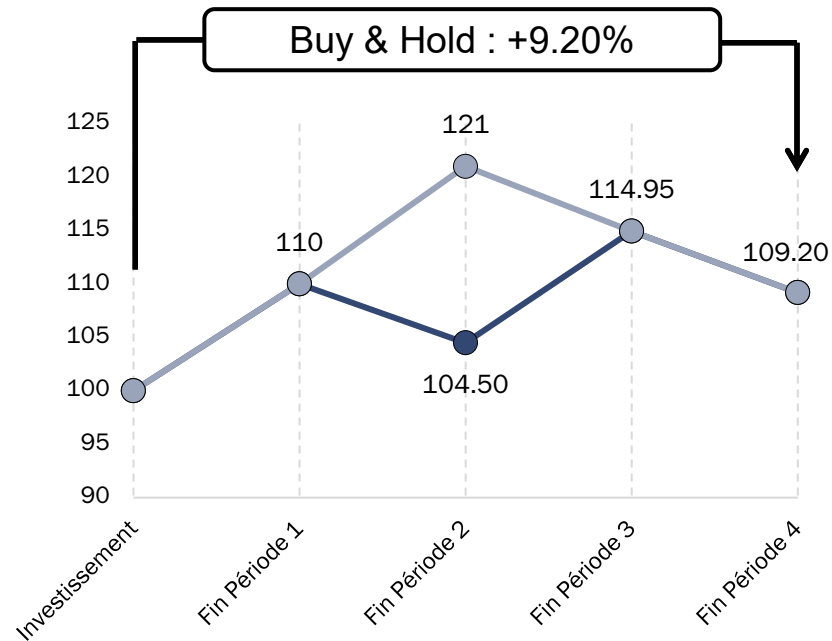


J. Safra Sarasin

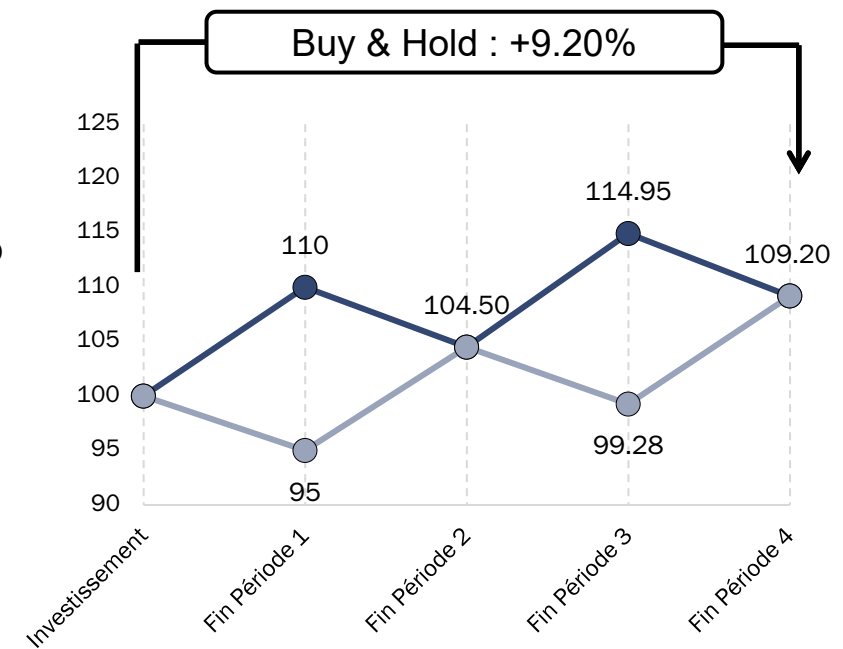
Corrélation Positive



Corrélation Faible



Corrélation Négative



● Actif A ● Actif B

Source : Illustration, Diversification Return, Portfolio Rebalancing and the Commodity Return Puzzle, Dec 2010



# Note sur la théorie financière de Sharpe et Perold



J. Safra Sarasin

## Corrélation Positive

### Stratégie Buy & Hold

Poids	Période 1	Période 2	Période 3	Période 4
Actif A	50%	50%	50%	50%
Actif B	50%	50%	50%	50%

## Corrélation Faible

Poids	Période 1	Période 2	Période 3	Période 4
Actif A	50%	46%	50%	50%
Actif B	50%	54%	50%	50%

## Corrélation Négative

Poids	Période 1	Période 2	Période 3	Période 4
Actif A	54%	50%	54%	50%
Actif B	46%	50%	46%	50%

### Stratégie de Rebalancement

Poids	Période 1	Période 2	Période 3	Période 4
Actif A	50%	50%	50%	50%
Actif B	50%	50%	50%	50%

Poids	Période 1	Période 2	Période 3	Période 4
Actif A	50%	50%	50%	50%
Actif B	50%	50%	50%	50%

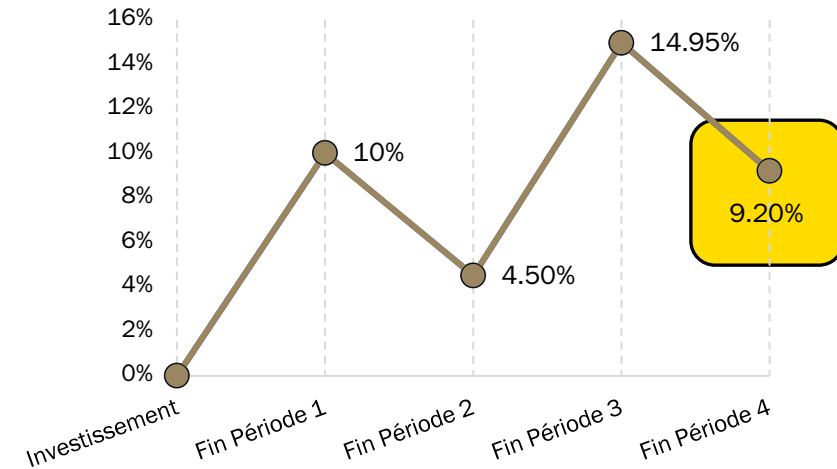
Poids	Période 1	Période 2	Période 3	Période 4
Actif A	50%	50%	50%	50%
Actif B	50%	50%	50%	50%

# Note sur la théorie financière de Sharpe et Perold



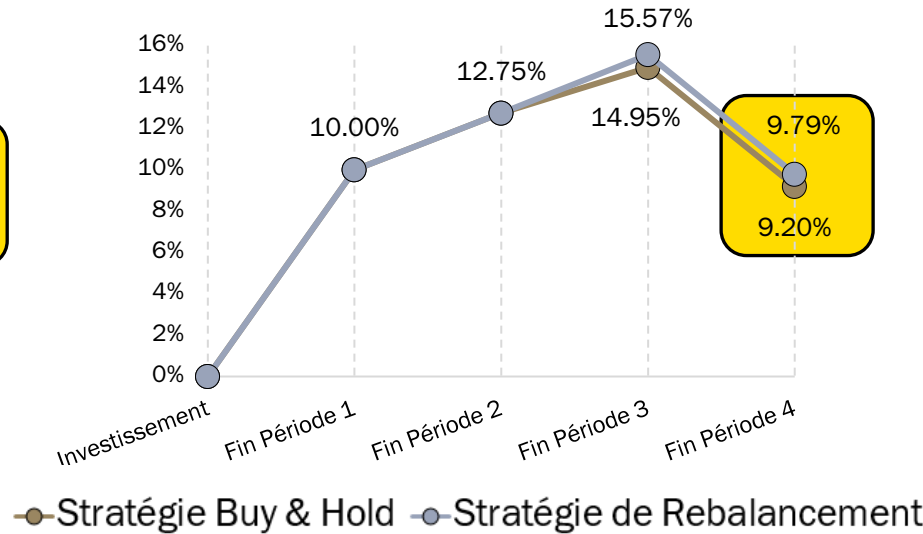
J. Safra Sarasin

## Corrélation Positive



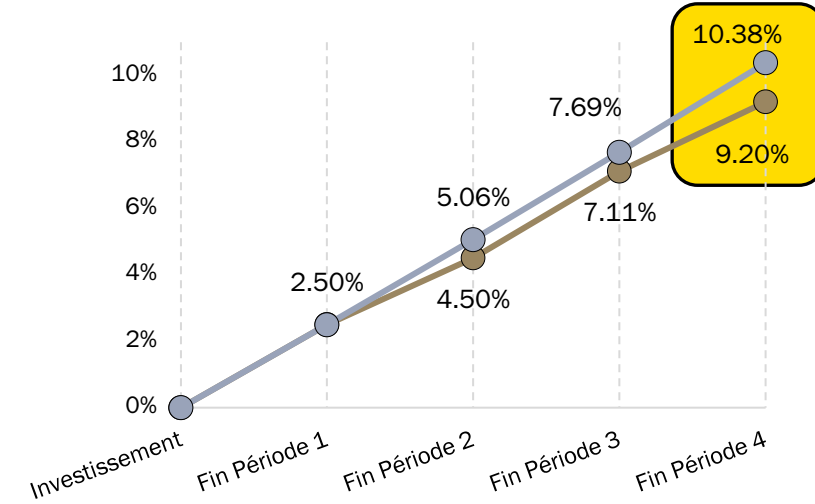
Prime de rebalancement  
0.00%

## Corrélation Faible



Prime de rebalancement  
0.59%

## Corrélation Négative



Prime de rebalancement  
1.18%

*Une stratégie diversifiée de rebalancement surperformera donc une stratégie buy & hold sur des marchés stables (néanmoins oscillants), précisément parce qu'elle exploite les retournements de marché.*

*Une volatilité accrue (c'est à dire des retournements plus fréquents) accentuera cet effet.*

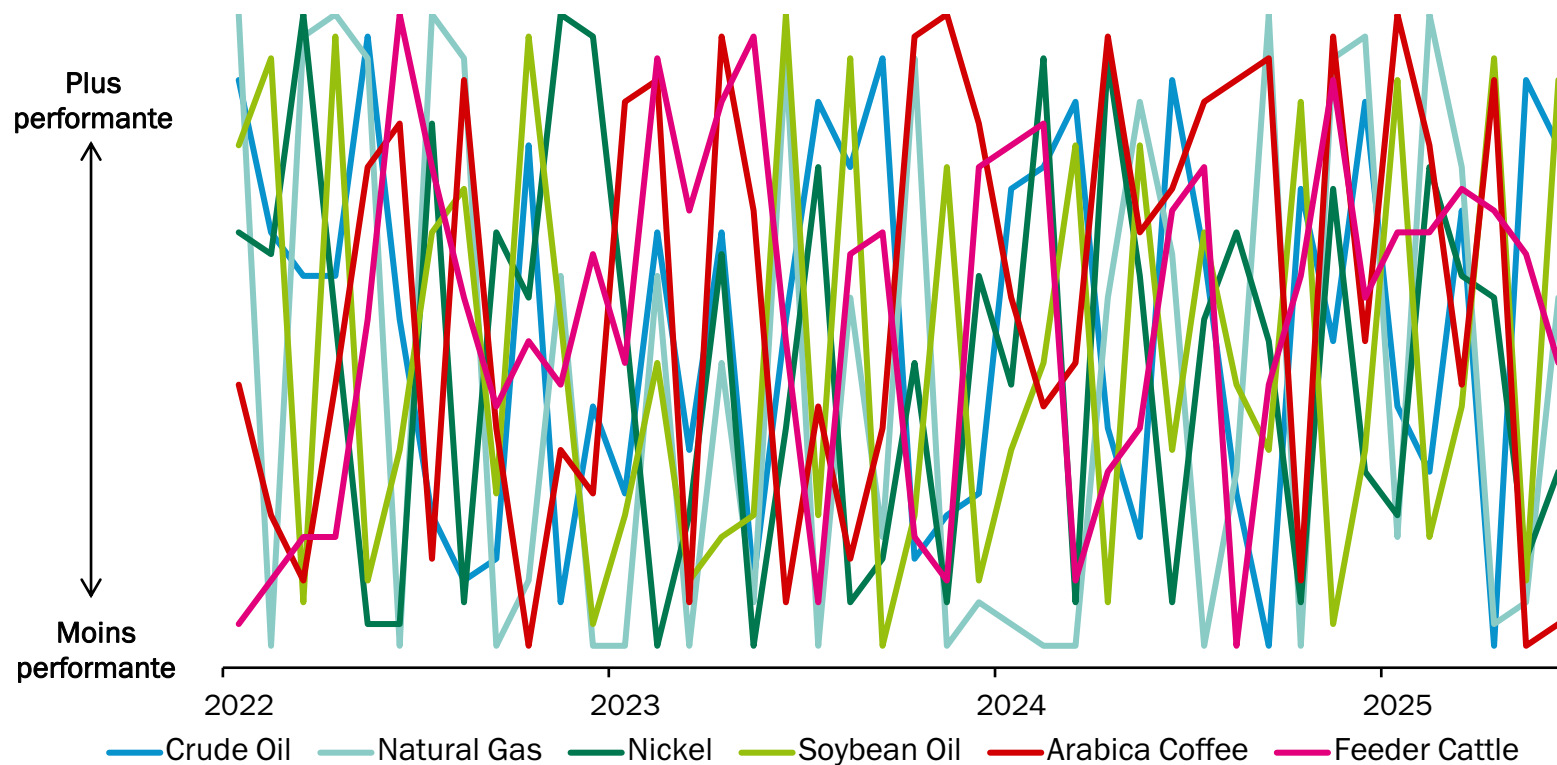
*Sharpe & Perold*

# Les matières premières sont extrêmement volatiles et peu corrélées les unes aux autres



J. Safra Sarasin

Les matières premières sont parfaites pour une stratégie de rebalancement



## Sharpe et Perold

Les prix des matières premières ont une **forte volatilité**

Il existe **peu de corrélation** entre les matières premières

Il existe un phénomène de **retour à la moyenne** (dît de *mean reverting*) des rendements des matières premières

Source : Bloomberg, 2025 ; Banque J. Safra Sarasin Ltd, calculs propres, 2025.

Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances actuelles ou futures. Les résultats futurs réels peuvent varier de manière significative, positivement ou négativement.



# Il existe un phénomène de rotation des performances des matières premières au cours du temps



J. Safra Sarasin

Rendement des matières premières par année

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	Gasoil +19%	US Gasoline +26%	Cocoa +18%	Café +38%	Cocoa +10%	Zinc +57%	Zinc +30%	Cocoa +21%	US Gasoline +44%	Soja +32%	US Gasoline +70%	Gasoil +82%	Cocoa 69%	Cocoa +341%	Or +24%
	US Gasoline +15%	Soja +24%	Soja +11%	Boeuf +22%	Sucre -5%	Gasoil +30%	Cuivre +29%	Blé +4%	WTI Petrole +34%	Cuivre +23%	Café +64%	US Gasoline +49%	Café 25%	Café +87%	Cuivre +16%
	Or +10%	Mais +19%	WTI Petrole +7%	Nickel +7%	Or -11%	Sucre +23%	Nickel +26%	Boeuf +3%	Nickel +33%	Or +21%	WTI Petrole +62%	Nickel +47%	Sucre 19%	Or +27%	Boeuf +15%
	Mais +1%	Blé +10%	Gas Naturel +5%	Cocoa +6%	US Gasoline -13%	Cuivre +16%	Gasoil +19%	Gas Naturel 0%	Gasoil +24%	Zinc +19%	Gasoil +57%	Soja +29%	Or 13%	Boeuf +20%	Café +12%
	Boeuf -1%	Zinc +9%	Gasoil +4%	Zinc +3%	Boeuf -14%	Soja +15%	Or +13%	Or -3%	Or +18%	Nickel +17%	Mais +34%	WTI Petrole +25%	Boeuf 11%	WTI Petrole +14%	Gas Naturel +3%
	WTI Petrole -4%	Cocoa +7%	US Gasoline +2%	Or -2%	Soja -15%	Nickel +12%	Boeuf +9%	Mais -5%	Café +12%	Mais +13%	Gas Naturel +28%	Mais +23%	US Gasoline 8%	Zinc +12%	Soja +2%
	Café -11%	Or +6%	Boeuf -5%	Soja -5%	Mais -19%	Gas Naturel +10%	WTI Petrole +5%	Gasoil -11%	Blé +9%	Sucre +11%	Zinc +28%	Gas Naturel +19%	Cuivre 5%	US Gasoline +7%	Nickel -1%
	Sucre -12%	Gasoil +6%	Zinc -7%	Blé -9%	Blé -22%	Or +8%	US Gasoline +3%	Soja -12%	Cuivre +7%	Blé +10%	Cuivre +27%	Sucre +12%	Soja 2%	Gasoil +6%	Sucre -2%
	Soja -16%	Cuivre +5%	Cuivre -9%	Mais -13%	Cuivre -25%	WTI Petrole +7%	Soja -8%	Nickel -16%	Cocoa +5%	Cocoa +7%	Nickel +25%	Boeuf +5%	Gasoil 2%	Cuivre +6%	Mais -5%
	Cuivre -24%	Boeuf -4%	Sucre -20%	Cuivre -17%	Zinc -28%	US Gasoline +6%	Mais -12%	WTI Petrole -20%	Sucre +2%	Café -9%	Sucre +23%	Or -1%	WTI Petrole -2%	Sucre +2%	Blé -6%
	Nickel -25%	Nickel -10%	Nickel -20%	Gas Naturel -31%	Café -32%	Café -1%	Cocoa -13%	Cuivre -21%	Boeuf +1%	Boeuf -18%	Blé +14%	Cocoa -2%	Zinc -6%	Nickel -8%	US Gasoline -7%
	Zinc -28%	WTI Petrole -12%	Blé -27%	Sucre -31%	Gas Naturel -40%	Boeuf -7%	Blé -13%	Zinc -21%	Soja -1%	US Gasoline -31%	Soja +8%	Blé -3%	Mais -18%	Mais -11%	Gasoil -9%
	Cocoa -32%	Sucre -13%	Or -29%	WTI Petrole -42%	Gasoil -41%	Mais -10%	Café -16%	Sucre -26%	Zinc -1%	Gas Naturel -42%	Boeuf 0%	Zinc -10%	Blé -26%	Blé -19%	WTI Petrole -11%
	Blé -34%	Gas Naturel -31%	Mais -30%	US Gasoline -44%	Nickel -43%	Blé -24%	Sucre -25%	Café -26%	Mais -5%	Gasoil -42%	Or -4%	Cuivre -14%	Nickel -44%	Soja -19%	Zinc -12%
	Gas Naturel -47%	Café -42%	Café -31%	Gasoil -46%	WTI Petrole -44%	Cocoa -33%	Gas Naturel -36%	US Gasoline -28%	Gas Naturel -37%	WTI Petrole -51%	Cocoa -6%	Café -22%	Gas Naturel -65%	Gas Naturel -26%	Cocoa -15%

Source : Banque J. Safra Sarasin, Bloomberg, calculs propres, rendements annuels totaux pour un sous-ensemble de matières premières à travers les différents secteurs en utilisant les mêmes données que la diapositive précédente.

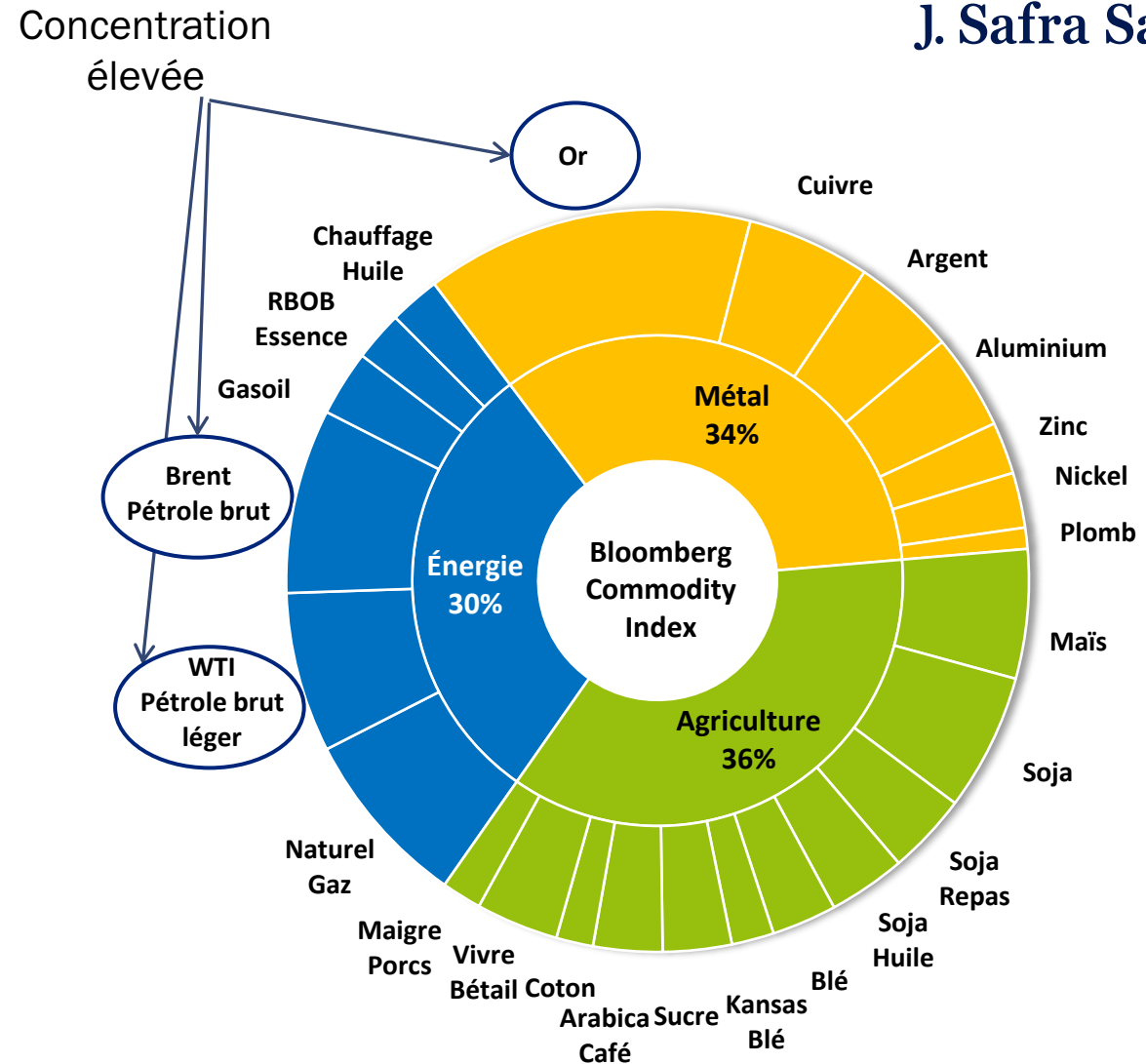
# Aperçu de l'indice de référence Bloomberg Commodity Index

Indice de référence pour les solutions de  
contrats à terme sur les matières  
premières long only, pondéré par :

- La liquidité
- La production mondiale
- L'intérêt ouvert (Open Interest)
- Le rééquilibrage annuellement



**J. Safra Sarasin**

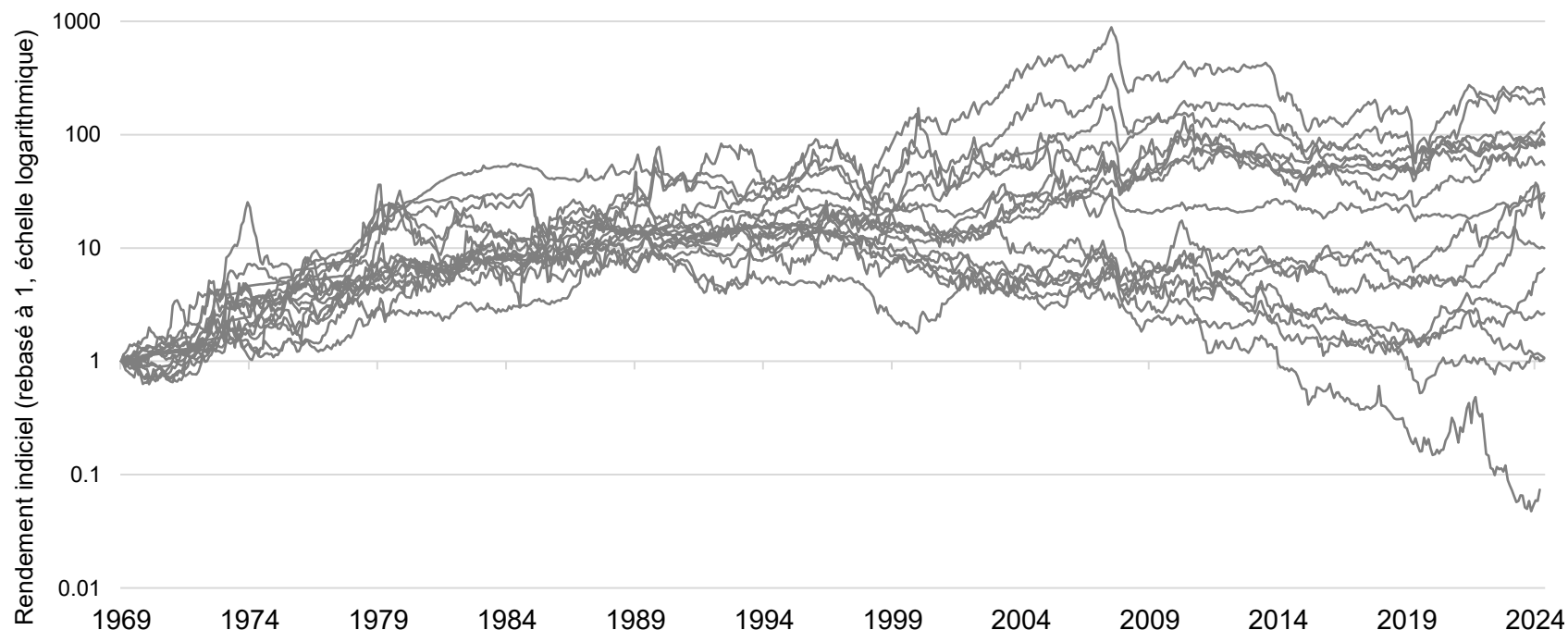




J. Safra Sarasin

# Performance historique d'une sélection de matières premières

## Rendements des matières premières collatéralisés



Matière première	Rendement annuel
Pétrole brut	10.4%
Fioul	10.1%
Or	9.1%
Platine	8.9%
Cuivre	8.8%
Argent	8.5%
Soja	8.3%
Sucre #11	7.3%
Bovins vivants	6.5%
Cacao	6.4%
Jus d'orange	5.3%
Coton	4.3%
Café	3.0%
Maïs	1.6%
Porcs maigres	0.2%
Blé	0.1%
Gaz naturel	-4.9%
<b>Rendement moyen</b>	<b>5.5%</b>

Source : Bloomberg, CRB, FRED, calculs propres de la Banque J. Safra Sarasin, du 31.01.1969 au 30.06.2025. Les prix au comptant publiés sont utilisés pour calculer les rendements en l'absence de prix à terme disponibles pour les matières premières suivantes entre les dates suivantes : Or (du 31.12.1969 au 29.11.1974), Pétrole brut (du 31.12.1969 au 31.03.1983), Gaz naturel (du 31.12.1969 au 30.04.1990), Mazout (du 31.12.1969 au 30.11.1978) et Café (du 31.12.1969 au 31.08.1972). Les rendements mensuels des contrats à terme à court terme ou des contrats au comptant publiés sont composés, en fonction du rendement mensuel en vigueur des bons du Trésor américain à 3 mois, afin d'obtenir un flux de rendement simulé des contrats à terme garantis sur matières premières. Les rendements susmentionnés n'incluent aucune estimation de coût. Veuillez noter que les données présentées ici sont données à titre indicatif et ne doivent pas être considérées comme une indication de la performance future d'une solution d'investissement.

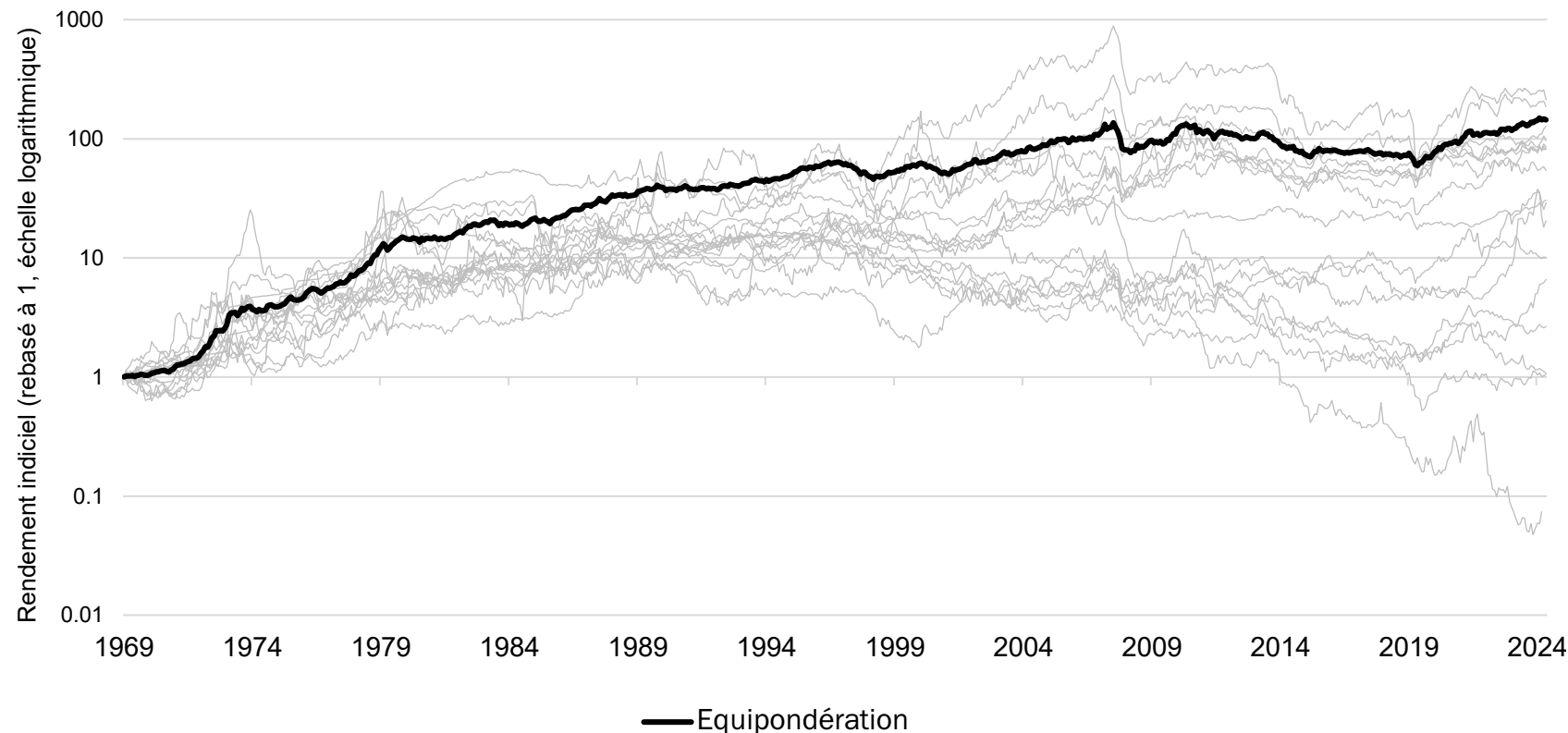




J. Safra Sarasin

# Performance historique d'une sélection de matières premières

## Rendements des matières premières collatéralisées

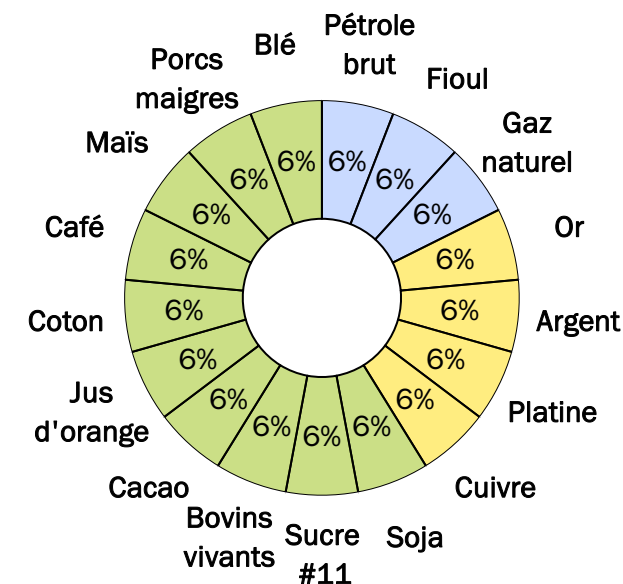


Matière première	Rendement annuel
------------------	------------------

Rendement moyen	5.5%
-----------------	------

Equipondération et rééquilibrage mensuel	9.4%
--	------

## Portefeuille Modèle



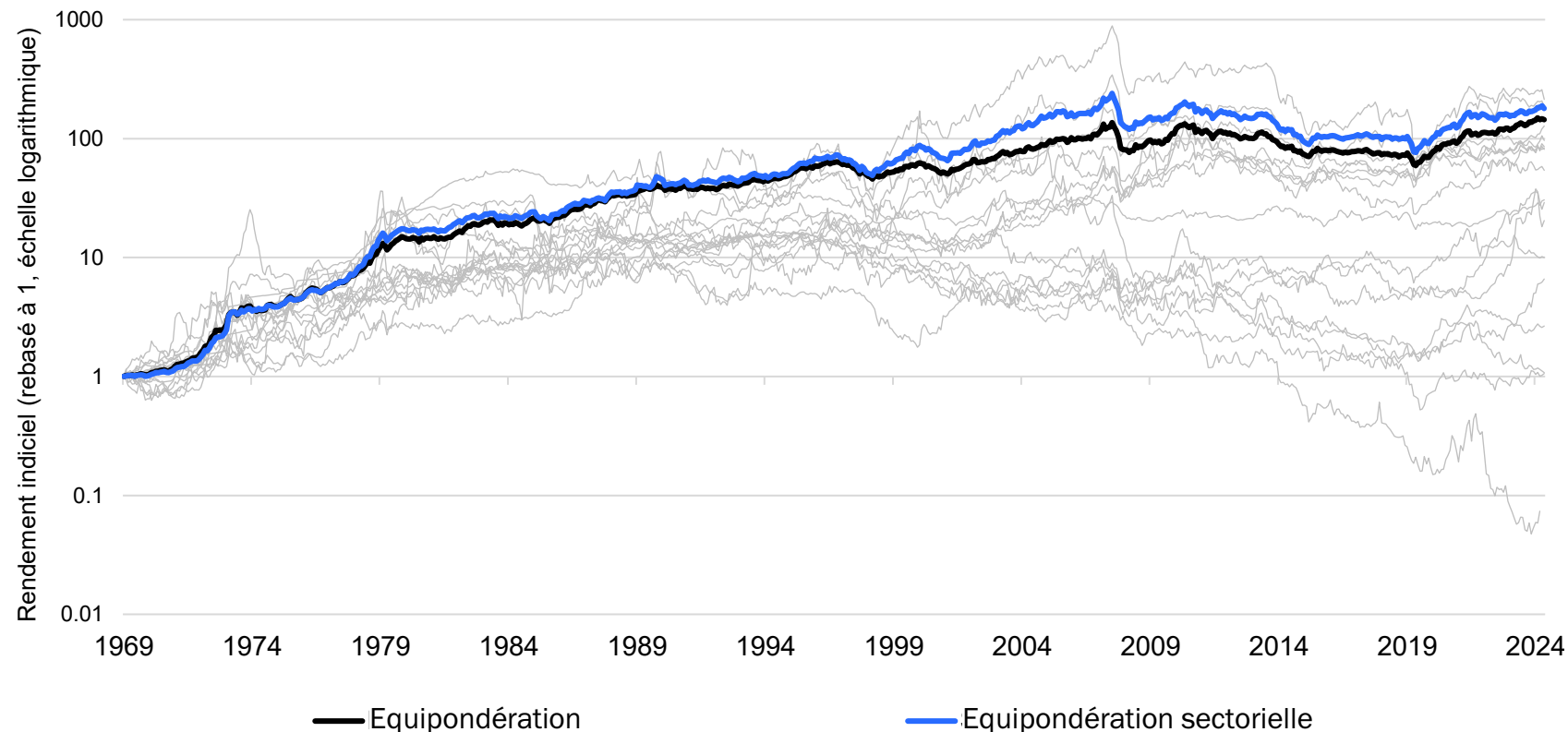
Source : Bloomberg, CRB, FRED, calculs propres de la Banque J. Safra Sarasin, du 31.01.1969 au 30.06.2025. Les prix au comptant publiés sont utilisés pour calculer les rendements en l'absence de prix à terme disponibles pour les matières premières suivantes : Or (du 31.12.1969 au 29.11.1974), Pétrole brut (du 31.12.1969 au 31.03.1983), Gaz naturel (du 31.12.1969 au 30.04.1990), Mazout (du 31.12.1969 au 30.11.1978) et Café (du 31.12.1969 au 31.08.1972). Les rendements mensuels des contrats à terme à court terme ou des contrats au comptant publiés sont composés, en fonction du rendement mensuel en vigueur des bons du Trésor américain à 3 mois, afin d'obtenir un flux de rendement simulé des contrats à terme garantis sur matières premières. Les rendements susmentionnés n'incluent aucune estimation de coût. Veuillez noter que les données présentées ici sont données à titre indicatif et ne doivent pas être considérées comme une indication de la performance future d'une solution d'investissement.



J. Safra Sarasin

# Performance historique d'une sélection de matières premières

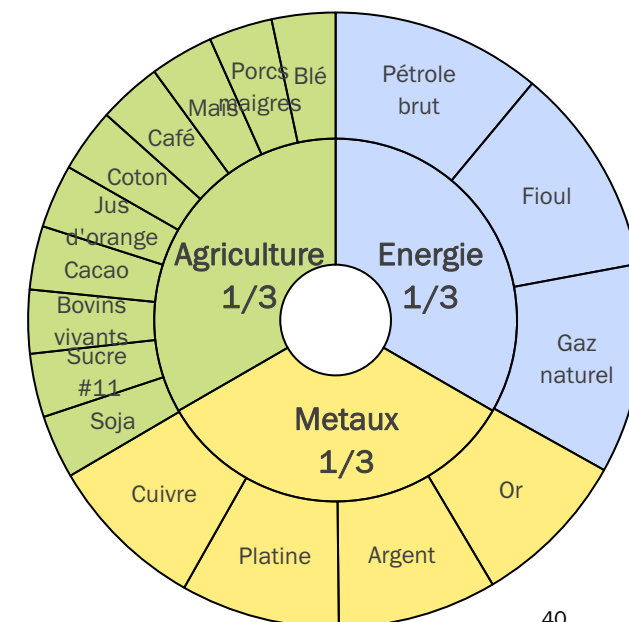
## Rendements des matières premières collatéralisées



Source : Bloomberg, CRB, FRED, calculs propres de la Banque J. Safra Sarasin, du 31.01.1969 au 30.06.2025. Les prix au comptant publiés sont utilisés pour calculer les rendements en l'absence de prix à terme disponibles pour les matières premières suivantes : Or (du 31.12.1969 au 29.11.1974), Pétrole brut (du 31.12.1969 au 31.03.1983), Gaz naturel (du 31.12.1969 au 30.04.1990), Mazout (du 31.12.1969 au 30.11.1978) et Café (du 31.12.1969 au 31.08.1972). Les rendements mensuels des contrats à terme à court terme ou des contrats au comptant publiés sont composés, en fonction du rendement mensuel en vigueur des bons du Trésor américain à 3 mois, afin d'obtenir un flux de rendement simulé des contrats à terme garantis sur matières premières. Les rendements susmentionnés n'incluent aucune estimation de coût. Veuillez noter que les données présentées ici sont données à titre indicatif et ne doivent pas être considérées comme une indication de la performance future d'une solution d'investissement.

Matière première	Rendement annuel
Rendement moyen	5.5%
Equipondération et rééquilibrage mensuel	9.4%
Equipondération sectorielle et rééquilibrage mensuel	9.9%

## Portefeuille Modèle





J. Safra Sarasin

## 5. Gestion active des courbes à terme



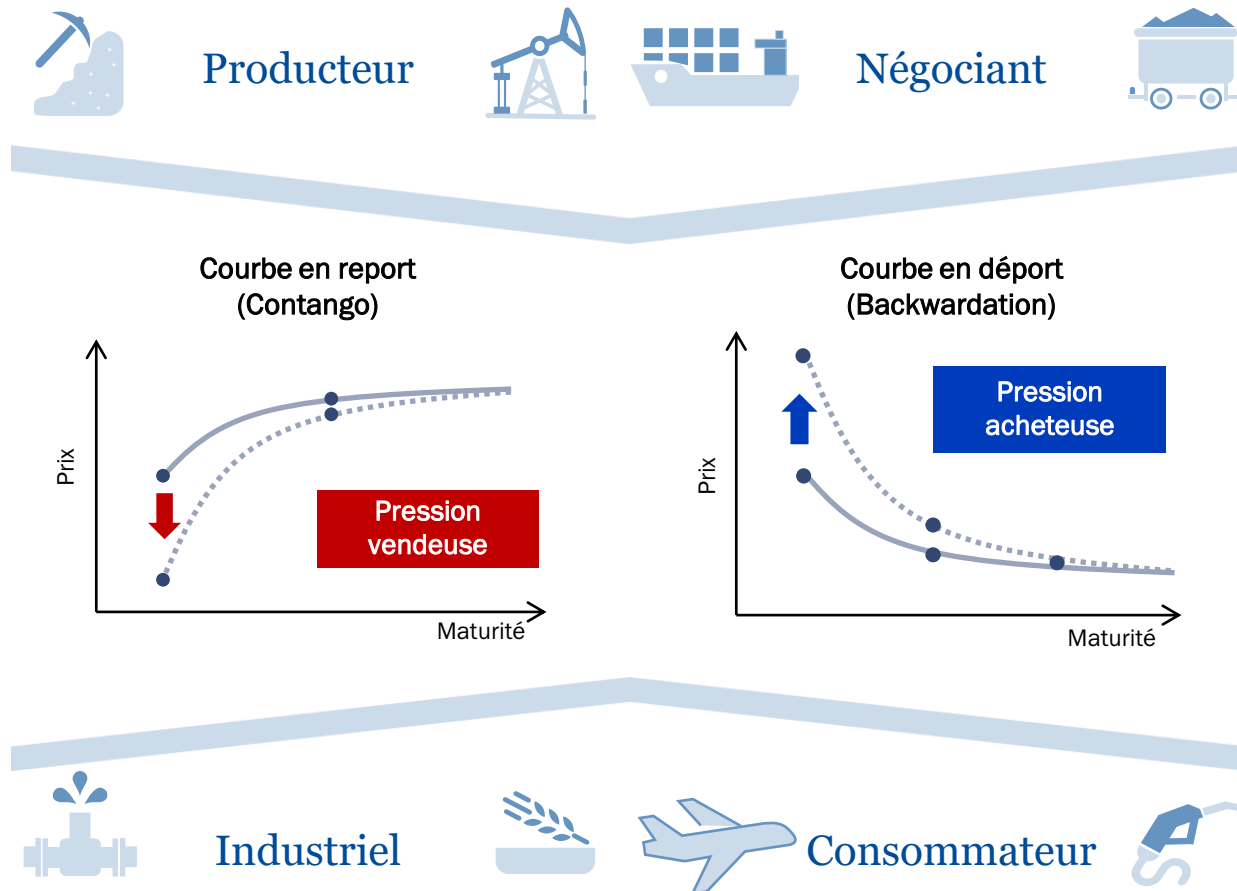


# Le positionnement actif des courbes à terme peut ajouter un rendement supplémentaire



J. Safra Sarasin

## Catégorie de courbe à terme



## Facteurs clés qui déterminent le positionnement sur la courbe

Structure



Saisonnalité



Macro



Momentum



Fondamentaux



Flux





# Cas d'étude : Gaz naturel

Entre aujourd'hui et il y a 6 mois, la courbe à terme s'est effondrée

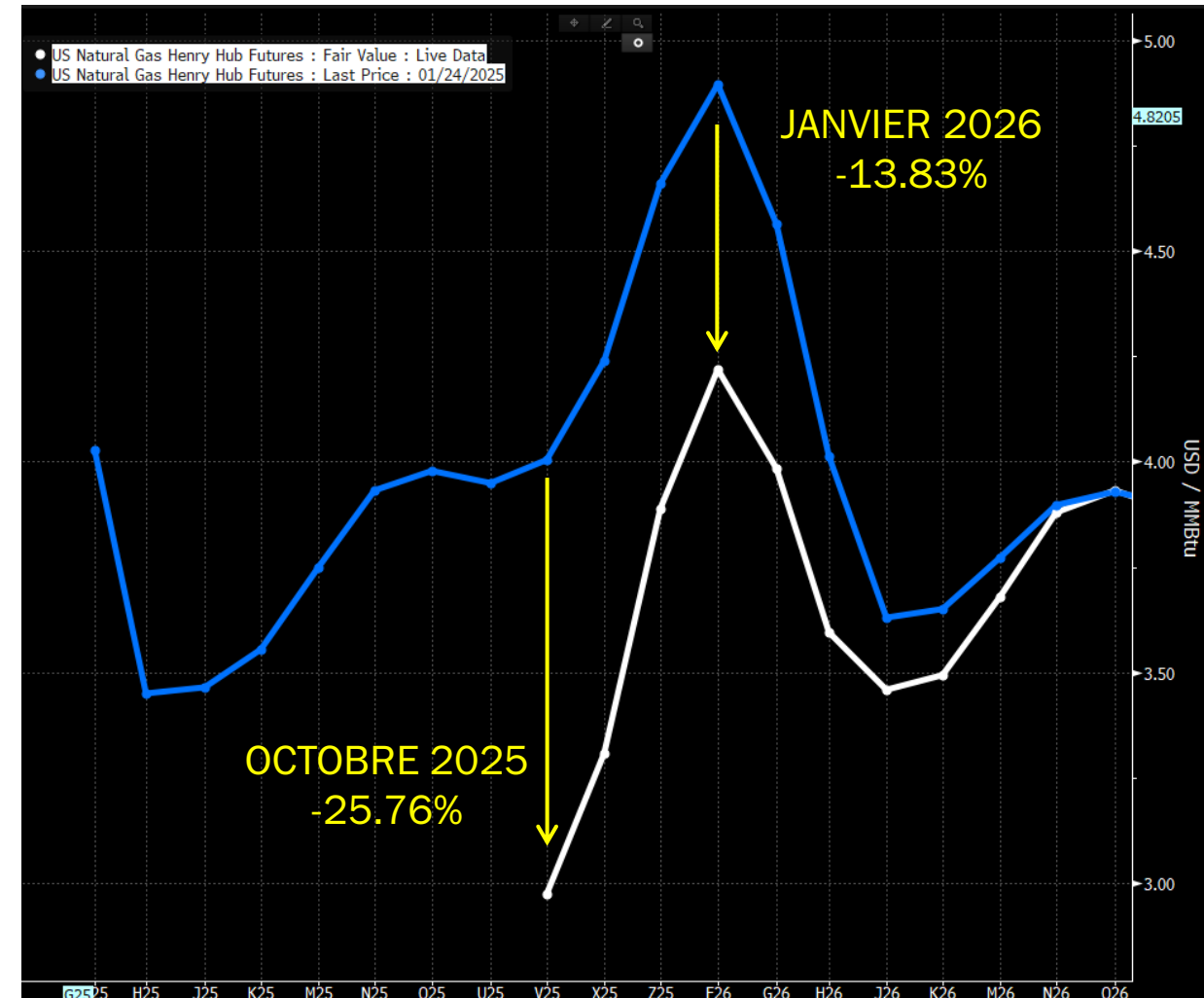


J. Safra Sarasin

Un investisseur a le choix de placer son exposition sur n'importe quel contrat de la courbe à terme des matières premières.

Au cours du temps, la différence d'exposition peut contribuer largement à la performance.

Sur le gaz naturel, la saisonnalité est particulièrement marquée et fait varier significativement la performance.



Source : Banque J. Safra Sarasin Ltd, Bloomberg, état au 24.07.2025

# Cas d'étude : Gaz naturel

## La structure suit les fondamentaux américains



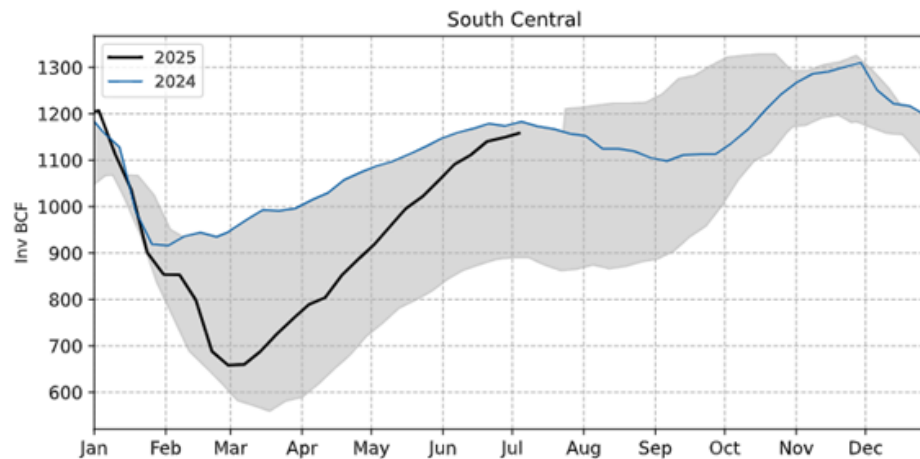
J. Safra Sarasin

Le gaz naturel suit un calendrier annuel strict.

**Saison d'injection** (APR – SEP) : toute la capacité de stockage doit être maximisée avant l'hiver. Pour favoriser la recharge de stockage, le marché s'appuie sur le report de la courbe à terme.

**Saison de demande** (OCT - MAR) : la demande de chauffage atteint un pic et le marché passe en déport afin de libérer les stocks

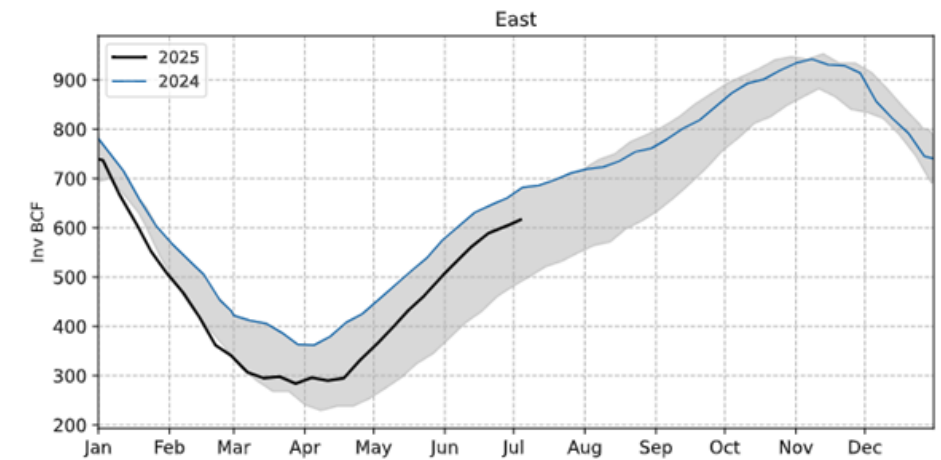
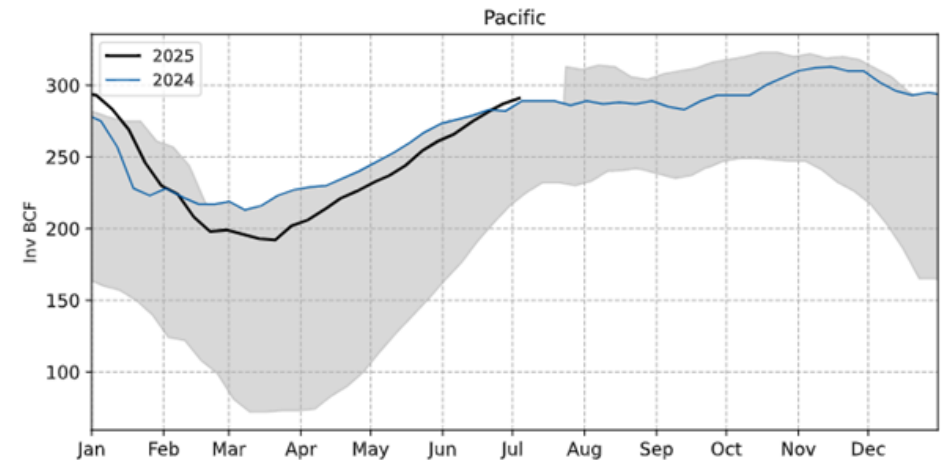
### Fondamentaux



Période de  
demande

Saison d'injection

Période de  
demande



Période de  
demande

Saison d'injection

Période de  
demande

Source : Banque J. Safra Sarasin, EIA.

# Nous classons la courbe en fonction de sa forme linéaire et de sa convexité



J. Safra Sarasin

Nous pouvons classer les courbes de contrats à terme en sept types différents, en combinant les marchés contangoed/backwardated et la convexité/concavité.

## Structure



Convexité	Convexe	Linéaire	Concave
Inversé / Déport			
Carry / Report			
Indéfini			

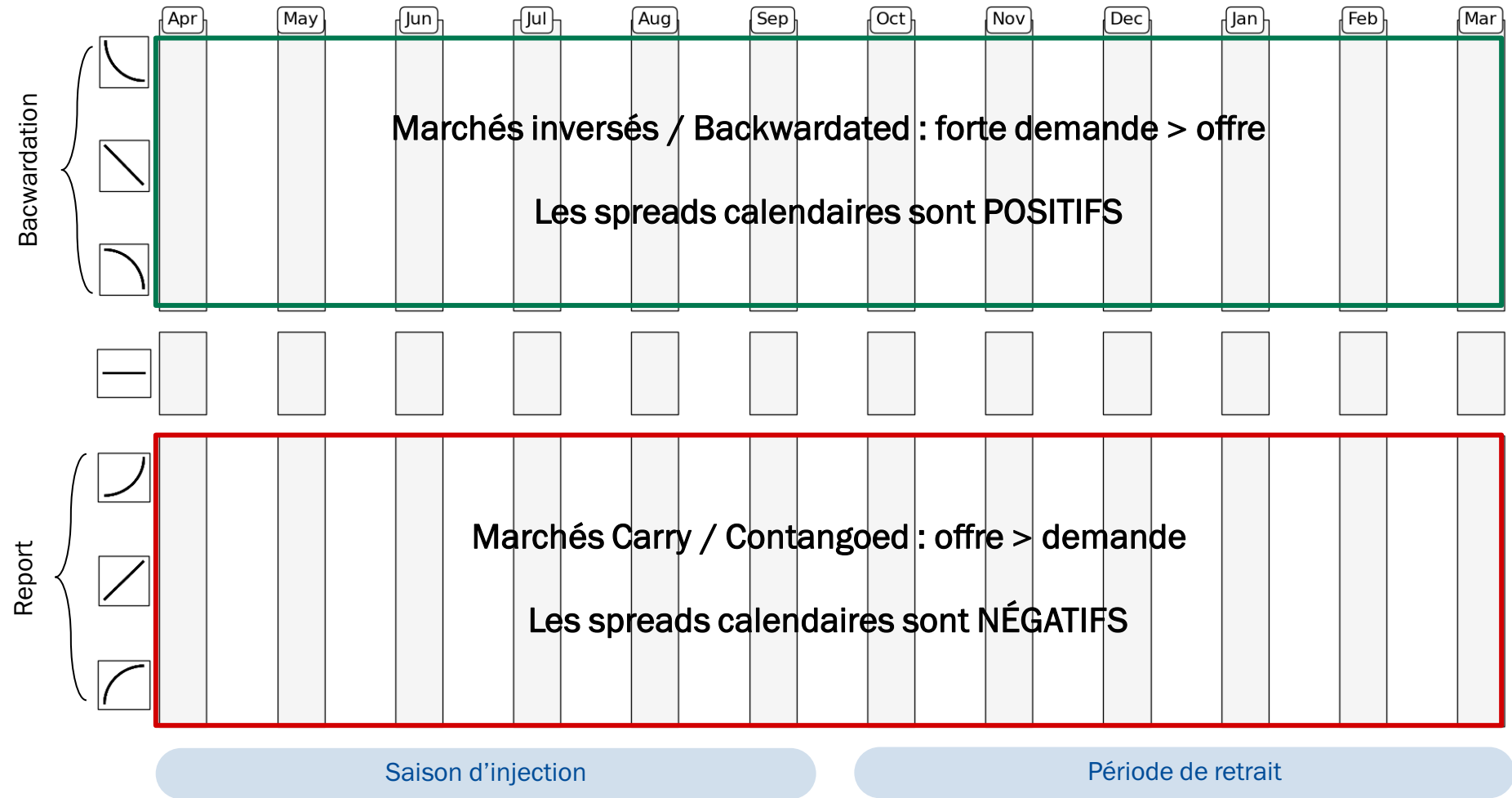
# Cas d'étude : Gaz naturel

## Matrice de probabilité par mois



J. Safra Sarasin

### Structure



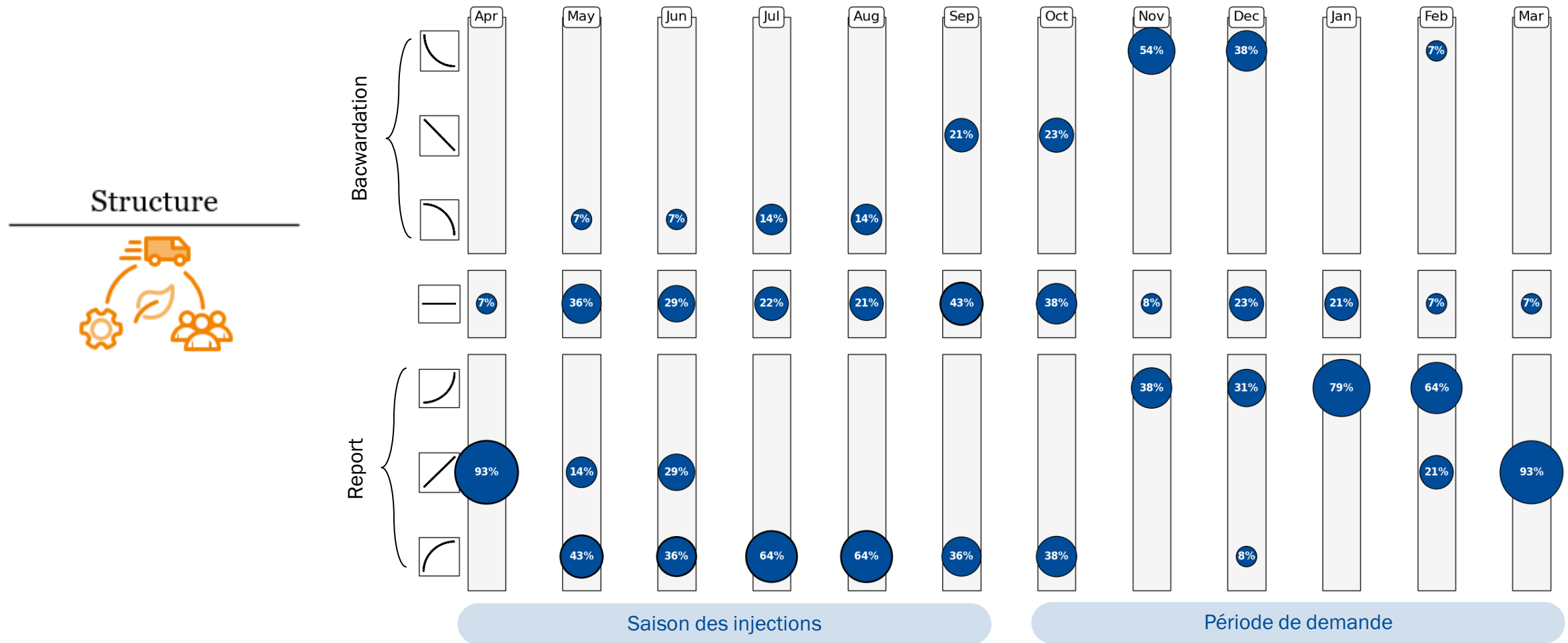


# Cas d'étude : Gaz naturel

Chaque bulle correspond au temps passé dans chaque forme de courbe



J. Safra Sarasin



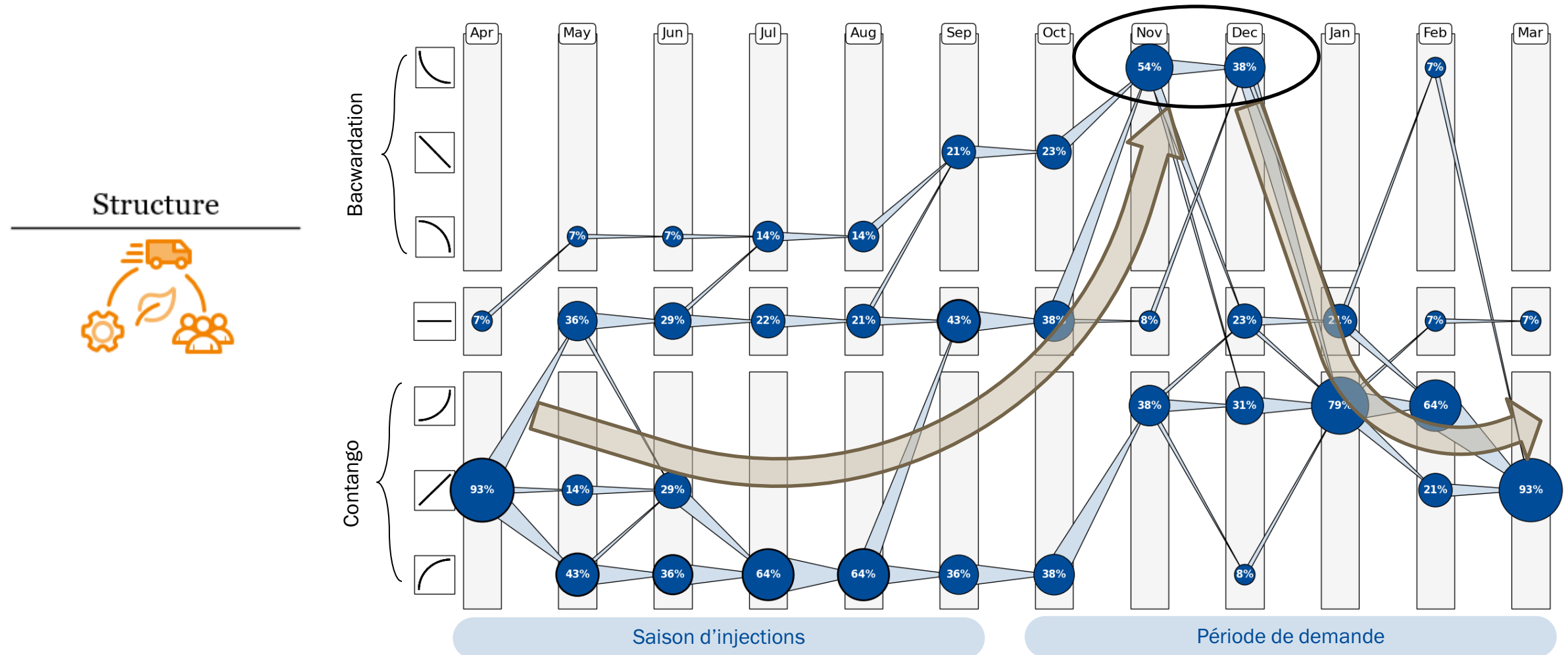
Source : Banque J. Safra Sarasin, à titre d'illustration uniquement

# Cas d'étude : Gaz naturel

Courbe, forme, matrice de probabilité et transition, mois par mois



J. Safra Sarasin



Source : Banque J. Safra Sarasin, à titre d'illustration uniquement

# Étude de cas sur le gaz naturel



J. Safra Sarasin

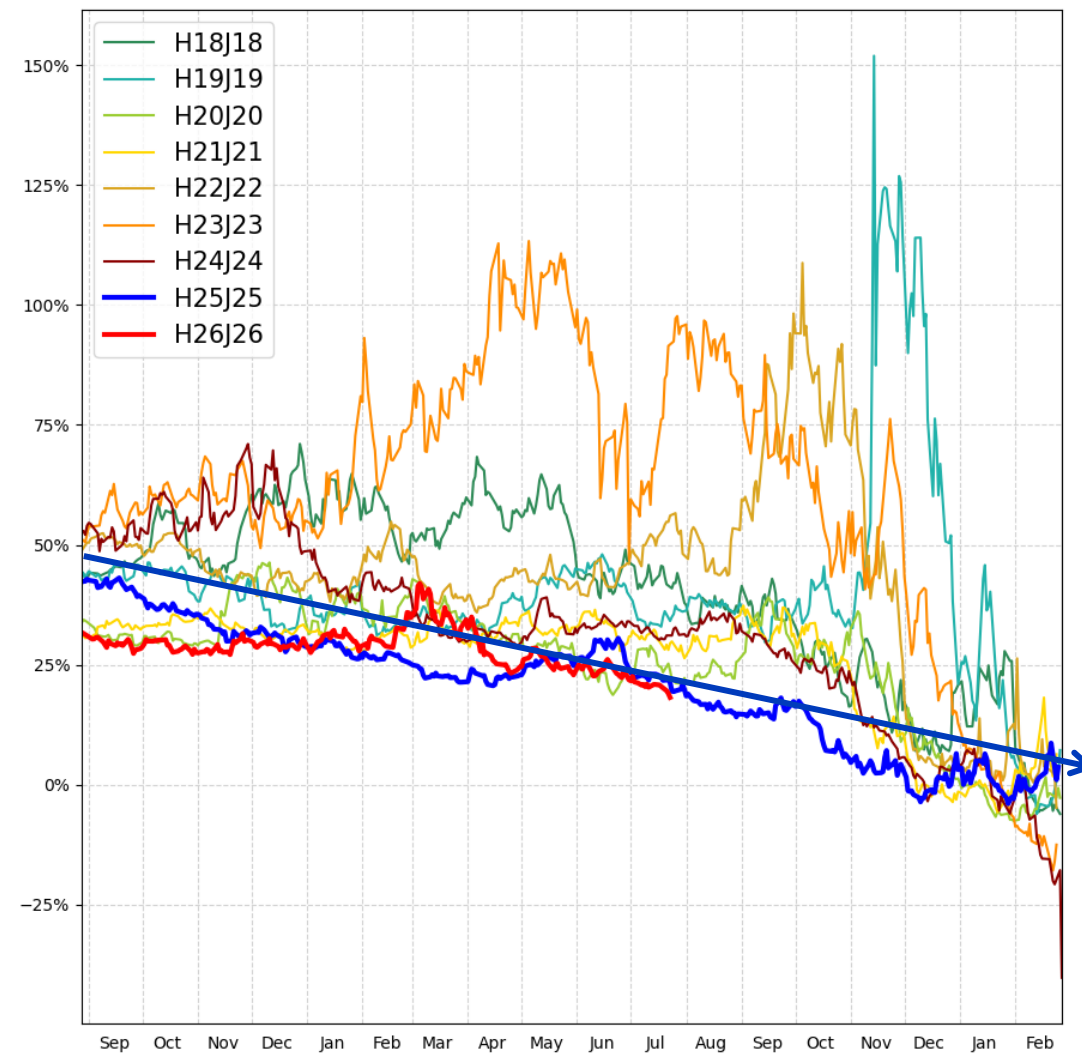
## Saisonnalité



Les courbes bleues délimitent l'écart calendaire entre mars et avril, connu sous le nom d'écart inter-saisonnier.

Lors des perturbations du marché (comme la crise énergétique de 2022), le spread reste élevé.

En examinant les écarts calendaires entre les saisons de retrait et d'injection, nous pouvons constater qu'il n'y a pas de perturbation sur le marché du gaz naturel.



# Implémentation sur la courbe



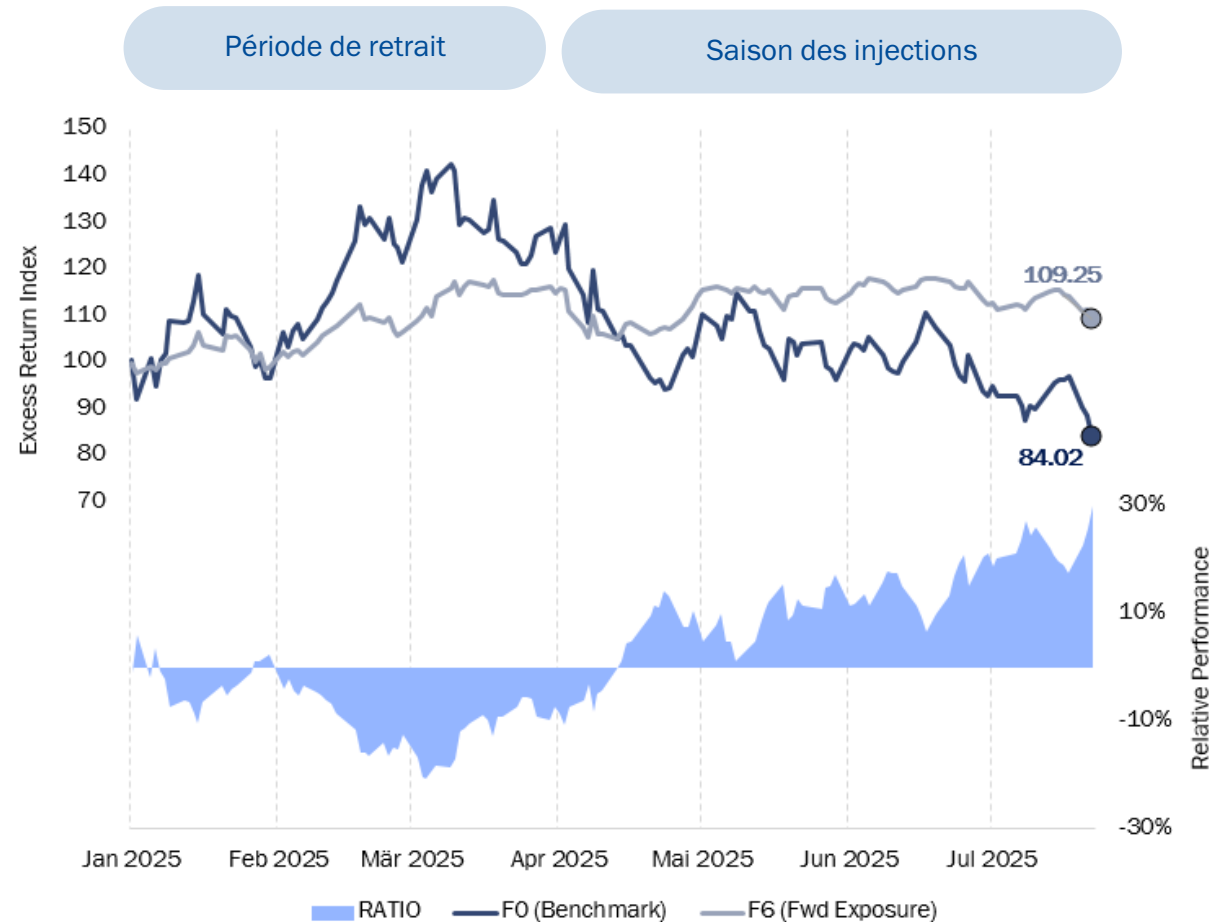
J. Safra Sarasin

Cette année, l'investisseur peut être confiant, les spreads diminuent.

- ➔ Les fondamentaux n'ont pas indiqué de perturbation du marché
- ➔ La structure doit favoriser la recharge de stockage (report accru)
- ➔ L'absence de soutien dans les spreads calendaires suggère qu'il devrait baisser

Après la tempête hivernale, déplacer l'exposition sur les contrats à échéance lointaine était tout à fait logique.

À partir d'avril, le rendement s'est ainsi considérablement amélioré proche de 30% depuis le début d'année.







J. Safra Sarasin

## 6. Conclusion



# Diversifier son portefeuille avec les matières premières : une opportunité dans un contexte mondial en mutation

---

Nous sommes dans un nouveau  
super cycle des matières  
premières...

... l'investisseur peut capitaliser  
sur la technicité et sur les  
caractéristiques inhérentes du  
prix des matières premières ...

... d'une part, en intégrant une  
mécanique de rebalancement et  
d'autre part, via une  
optimisation des courbes à  
terme

---



## Un Contexte Favorable

---

- des **objectifs ambitieux** en matière de transition énergétique
- un contexte **géopolitique dynamique**
- une **demande croissante en ressources** avec une offre limitée



## Une Stratégie Efficace

---

- forte **volatilité**
- **peu de corrélation** entre les actifs
- phénomène de **retour à la moyenne**
- gestion active des **courbes à terme**



J. Safra Sarasin

# Informations légales importantes Suisse



**J. Safra Sarasin**

Le présent document constitue un document de commercialisation. S'il fait référence à un instrument financier pour lequel un prospectus et/ou un document d'information/clé pour l'investisseur existe, ceux-ci sont disponibles sans frais auprès de la Banque J. Safra Sarasin Ltd, Elisabethenstrasse 62, P.O. Box, CH-4002 Bâle, Suisse.

Le présent document a été préparé par la Banque J. Safra Sarasin Ltd (la «**Banque**») exclusivement à titre d'information. Bien qu'elle puisse contenir des citations d'analystes ou citer des publications, la présente publication ne peut être considérée comme une recherche en investissement ou une recommandation d'investissement conformément aux règles applicables. Par conséquent, les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers ne s'appliquent pas à ce document.

Les opinions continues dans le présent document sont celles de l'auteur au moment de sa rédaction et peuvent changer sans préavis.

La Banque n'accepte aucune responsabilité pour les pertes résultant de l'utilisation de l'information (ou d'une partie de celle-ci) contenue dans cette publication commerciale.

Ni ce document ni aucune copie de celui-ci ne peuvent être envoyés ou introduits aux États-Unis ou distribués aux États-Unis ou à une «US person». La présente publication commerciale ne peut être distribuée que dans les pays où sa distribution est légalement autorisée.

© Droit de reproduction Banque J. Safra Sarasin Ltd. Tous droits réservés

Banque J. Safra Sarasin Ltd  
Elisabethenstrasse 62  
P.O. Box  
CH-4002 Bâle  
T: +41 (0) 58 317 44 44  
F: +41 (0) 58 317 44 00  
[www.jsafrasarasin.com](http://www.jsafrasarasin.com)

# Important Legal Information Switzerland



**J. Safra Sarasin**

This document constitutes marketing material. If it refers to a financial instrument for which a prospectus and/or a key investor/information document exists, these are available free of charge from Banque J. Safra Sarasin Ltd, Elisabethenstrasse 62, P.O. Box, CH-4002 Basel, Switzerland.

This document has been prepared by Banque J. Safra Sarasin Ltd ("Banque") for the sole use of the recipient only. The information and descriptions of the investment product contained in this document are intended purely for information purposes and do not constitute financial, legal or tax advice and/or any other recommendation, offer or solicitation to acquire or sell investment products, to engage in a transaction, or to conclude any type of business, nor are they any substitute for, in each individual case, obtaining the necessary advice and information on risk from your professional advisor to an extent which you consider appropriate and reasonable, in order to ensure that the transaction is appropriate and suitable to your financial goals and circumstances.

This document is based on publicly available information and data ("the Information") believed to be correct, accurate and complete. The Banque has not verified and is unable to guarantee the accuracy and completeness of the Information contained herein. Possible errors or incompleteness of the Information do not constitute legal grounds (contractual or tacit) for liability, either with regard to direct, indirect or consequential damages. There is no obligation on the part of Banque or any other person to update the content of this document. The views and opinions contained in this document, along with the quoted figures, data and forecasts, may be subject to change without notice.

The fund described in this information does constitute a collective investment scheme under the terms of the Federal Act on Collective Investment Schemes (CISA) of 23 June 2006, which is authorized for public distribution in Switzerland by the Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA. The price and value as well as any income that might accrue of any financial instrument mentioned in this document may move upwards or downwards.

Past performance is no indication of current or future performance. The performance shown does not take account of any commissions and costs incurred on the issue and redemption of units. Such costs and commissions have a negative impact on the performance of the fund. Information containing forecasts are intended for information purpose only and are neither projections nor guarantees for future results and could differ significantly for various reasons from actual performance. Investments in foreign currencies are subject to exchange rate fluctuations. Exchange rate risk will apply if the investor's reference currency is not the same as the investment currency.

Investing in this fund entails risks which are outlined in the prospectus and the funds contact. The latest available prospectus and fund contract should be carefully read and an independent advisor should be consulted before considering any investment. The above mentioned documents as well as the annual reports are available free of charge from the Custodian (Banque J. Safra Sarasin Ltd, Elisabethenstrasse 62, P.O. Box, CH-4002 Basel, Switzerland) or the Fund Management Company (J. Safra Sarasin Investmentfonds Ltd, Wallstrasse 9, CH-4002 Basel, Switzerland).



# Important Legal Information Switzerland



**J. Safra Sarasin**

The Banque and/or an affiliate of the J. Safra Sarasin Group, its clients and/or officers may hold a position or engage in transactions in any of the financial instruments mentioned.

The Banque does not accept any liability whatsoever for losses arising from the use of the Information (or parts thereof) contained in this document. In particular, neither the Banque nor its shareholders and employees shall be liable for the views contained in this document.

It may only be distributed in countries where its distribution is legally permitted. This information is not directed to any person in any jurisdiction where (by reason of that person's nationality, residence or otherwise) such offering is prohibited. Shares/Units of this fund may not be offered, sold or delivered to persons domiciled in the USA, US nationals or US person as defined by FATCA-rules. Consequently, services and/or products mentioned in this document may not be available in all countries. Interested parties should contact the local J. Safra Sarasin Group-representative to be informed about the services and products available in their country of residence.

© Copyright Banque J. Safra Sarasin Ltd. All rights reserved.

Banque J. Safra Sarasin Ltd

Elisabethenstrasse 62

P.O. Box

CH-4002 Basel

T: +41 (0) 58 317 44 44

F: +41 (0) 58 317 44 00

[www.jsafrasarasin.com](http://www.jsafrasarasin.com)