

Wie Sie systemische Risiken wie unerwartete Ereignisse reduzieren

## Calendar Spreads mit Rohstoff-CFDs

» In diesem Artikel geht es um die Vorstellung einer Variante des Spread Tradings und wie diese mit Rohstoff-CFDs umgesetzt werden kann. Gerade mit Differenzkontrakten können Privatanleger kostengünstig und schon mit wenig Startkapital diese Technik, die sonst von professionellen Investoren an den Futures-Märkten betrieben wird, umsetzen. «

Viele Trader schrecken davor zurück, Rohstoffmärkte zu handeln. Trotz der Verbreitung von CFDs, mit deren Hilfe diese Anlageklasse auch für kleinere Handelskonten weiter erschlossen wurde, zögern viele, an diesem attraktiven Markt mitzumischen. Ein Grund dafür ist die häufig starke Volatilität und die Reaktion der Preise auf kurzfristige Ereignisse. Ein Beispiel hierfür ist der Rohölpreis, der mitunter innerhalb eines Tages um fünf Prozent schwankt, wenn es im Mittleren Osten zu Turbulenzen kommt oder in den USA ein überraschend hoher Aufbau der Rohölbestände ausgewiesen wird. Selbst wenn man in der Tendenz richtig liegt, wird man bei solchen Nachrichten und den entsprechenden Kurssprüngen häufig aus dem Markt geworfen.

Mit Calendar Spreads lassen sich nicht nur die systemischen Risiken in Form unerwarteter Ereignisse reduzieren. Auch der Einfluss der Korrelation des US-Dollars zu den Rohstoffpreisen kann minimiert werden. Bei dieser Strategie wird zudem ohne Stopp-Loss gearbeitet, wodurch eine Auflösung der Position bei kurzfristigen Spikes, wie sie häufig auftreten, ausgeschlossen wird. Gerade deswegen sollten die Positionen stets genau beobachtet werden. Mit Calendar Spreads versucht man, das Verhältnis zwischen Volatilität und Gewinnchance zu optimieren. Je nach Anlagestrategie kann dieses Instrument den kurzfristigen Handel bis hin zum Swing Trading über mehrere Wochen abdecken.

### Verschiedene Formen des Spread Tradings

Der Spread bezieht sich in diesem Kontext nicht auf den Kauf- und Verkaufskurs eines Produktes, sondern auf die Differenz zwischen den Kursen von zwei Futures. Dabei geht man in einem Future long und in dem anderen Future short, wodurch im Normalfall in einem Kontrakt ein Verlust und im anderen ein Gewinn entsteht. Die Kunst ist es, dabei zwei Futures so miteinander zu kombinieren, dass sich die oben erwähnten Vorteile ergeben und ein Gewinn erwirtschaftet wird.



**Andreas Paciorek**

Andreas Paciorek ist Market Analyst Germany & Austria bei CMC Markets, Frankfurt. Davor arbeitete er bei der Bank of Tokyo Mitsubishi in Frankfurt sowie bei der Varengold Bank. Paciorek hat ein Diplom der Universität Bonn im Bereich Regionalwissenschaften Japan mit Schwerpunkt Wirtschaft.

✉ [www.cmcmarkets.de](http://www.cmcmarkets.de)

Es existieren verschiedene Variationen des Spread Tradings bei Rohstoffen: das Intra-Commodity, Inter-Commodity und das Inter-Exchange Trading. Bei Intra-Commodity Spread Trading, auch Calendar Spread Trading, wird eine Position in Futures verschiedener Fälligkeitstermine ein und desselben Produktes gehandelt. Beim Intra-Commodity Spread Futures geht es um zueinander korrelierende Rohstoffe und bei Inter-Exchange Spread Futures wird auf die gleichen Produkte, aber an verschiedenen Terminbörsen getradet. Die einfachste Variante, die hier vorgestellt wird, ist der Calendar Spread.

### Die Grundlagen

Einige Grundannahmen sind wichtig, um die Wirkung und den Vorteil der Calendar Spreads zu verstehen. Eine Annahme ist, dass die Kurse der Rohstoff-Futures mit früherem Ablauftermin schneller und heftiger reagieren als die zu einem späteren Zeitpunkt fälligen Futures. Dies ist nicht immer so, stellt aber zumindest den Normalfall dar. Denn sollte es – wie in Bild 1 beim Rohölpreis – zu Nachrichten oder Ereignissen kommen, die beispielsweise auf einen Lieferengpass hindeuten, versuchen sich Abnehmer mit den bald fälligen Futures einzudecken, um das Angebot sicherzustellen. Bei den Futures, deren Fälligkeit weiter in der Zukunft liegt, bleibt die Volatilität dabei etwas geringer, da sich die Situation bis dahin wieder beruhigen könnte. In Bild 1 kann man erkennen, dass die blaue Kontraktlinie, die den Kursverlauf im Mai 2015 darstellt, eine stärkere Volatilität aufweist als die Kontrakte mit längerer Laufzeit (Juni und Juli 2015).

Darüber hinaus nutzen viele Handelsstrategien auch die Marktsituation aus, also ob ein Rohstoff sich in Contango oder Backwardation befindet. Einige Trader versuchen, typische historische Muster wie steigende Heizölpreise im Winter oder höhere Benzin- und Rohölpreise

### B1) Kursverlauf WTI-Futures



Vergleich der Kursverläufe und Performance der CFD-Kontrakte Rohöl WTI Cash (schwarz), Rohöl WTI Mai 2015 (blau), Rohöl WTI Juni 2015 (gelb) und Rohöl WTI Juli 2015 (pink).

Quelle: Handelsplattform NextGeneration

### Strategie Snapshot

<b>Strategienname:</b>	Calendar Spreads
<b>Strategietyp:</b>	Hedging von Risiken
<b>Zeithorizont:</b>	Daily bis mittelfristig
<b>Setup:</b>	Futures auf selben Basiswert, aber unterschiedliche Liefermonate
<b>Einstieg:</b>	Bullisch: Long näherer Future, Short späterer Future. Bearisch: Short näherer Future, Long späterer Future.
<b>Stopp-Loss:</b>	Kein Stopp-Loss, daher Positionen genau beobachten. Die Kurse der eingegangenen Positionen können sich temporär auch gegensätzlich entwickeln und dadurch den Hedging-Charakter verlieren. Vorsicht bei Auslaufen eines Futures geboten: Rollen oder Schließen.
<b>Take Profit:</b>	Abhängig von eigener Handelsstrategie
<b>Risiko- und Moneymanagement:</b>	Abhängig von eigener Handelsstrategie
<b>Durchschnittliche Anzahl von Signalen:</b>	Grundsätzlich abhängig von eigener Handelsstrategie, Einstieg kann abhängig von der Spreadweite optimiert werden.
<b>Trefferquote/Rendite:</b>	Abhängig von eigener Handelsstrategie, Rendite aber auch Risiko geglättet.

## Backwardation und Contango

Unter **Backwardation** versteht man eine Situation, in der an den Terminbörsen Futures mit einer längeren Laufzeit zu niedrigeren Preisen notierten als solche mit kürzerer Laufzeit. **Contango** stellt die umgekehrte Situation dar, in der der Preis von Kontrakten mit zunehmender Laufzeit ansteigt. Durch die Cost of Carry, die durch die Lagerung von Rohstoffen entstehen, stellt Contango die typische Marktsituation dar. Durch bestimmte Begebenheiten können sich Rohstoffe allerdings auch über einen erheblichen Zeitraum in einer Backwardation-Situation befinden.

im Sommer mithilfe der Calendar Spreads zu traden. Auch Einnahmen, die durch das Halten von Positionen generiert werden können, sind Bestandteil einiger Spread-Strategien. Wir bleiben aber nur bei der Ausnutzung der oben genannten Vorteile bei der Umsetzung der eigenen Handelsstrategie, die ganz beim Trader liegt.

### Calendar Spreads sorgen häufig für ein besseres Chance/Risiko-Verhältnis

Sollte ein Trader nun beispielsweise beim Rohöl von fallenden Kursen ausgehen, so könnte dieser wie bisher das Cash- oder Forward-Produkt auf Rohöl, welches von zahlreichen CFD-Brokern angeboten wird, direkt shorten, also den entsprechenden CFD verkaufen. Die Gewinnchancen wie auch die Risiken unterliegen damit eins zu eins der Kursentwicklung und des eingesetzten Handelskapitals. In Bild 2 sehen wir die beispielhafte Performance eines Trades auf Rohöl WTI vom 26.02.2015 bis zum 09.04.2015.

Wir sehen im Kursverlauf teilweise heftige Schwankungen des WTI-Kurses. Um weiterhin in seiner Position zu bleiben, müsste der Trader in der direkten Position erhebliche Nerven beweisen. Entweder hätte der Stopp-Loss entsprechend weit entfernt liegen oder ein empfindlicher Drawdown ausstanden werden müssen.

Statt nun aber nur long zu gehen, könnte der Trader auch in dem Future, der als nächstes fällig wird, long gehen (Bild 3: Mai 2015-Kontrakt) und gleichzeitig in einem länger laufenden Futures-Kontrakt (Bild 3: Juli 2015-Kontrakt) short gehen. Im Falle des Calendar Spreads hätte sich die ganze Situation etwas entspannter dargestellt (Bild 3). Man sieht an der Performance der beiden Portfolios, dass bei gleicher Positionsgröße zwar das Gewinnpotenzial reduziert wird, aber eben auch die Volatilität. Damit zeigt sich insgesamt in diesem Beispiel ein besseres Drawdown/Performance-Verhältnis des Calendar Spreads gegenüber der Einzelposition:

So betrug der Drawdown beim Cash-Produkt knapp zwölf Prozent bei einer Peak-Performance von etwa sieben Prozent. Im Calendar Spread betrug die Peak-Performance zwar nur etwa ein Prozent, der Drawdown lag dafür aber nur bei knapp 0,7 Prozent.

Wie eingangs besprochen, gibt es noch weitere Möglichkeiten, Calendar Spreads in einer Handelsstrategie zu verwenden. Manche Trader konzentrieren sich beispielsweise darauf, bei einer erheblichen

### B2) Performance des Rohöl WTI Cash-CFDs



Trader, die Öl direkt handelten, mussten einen großen Drawdown aushalten oder wurden per Stopp-Loss aus dem Trade geholt.

Quelle: Handelsplattform NextGeneration

Ausweitung oder Einengung des Spreads zwischen zwei Futures auf eine Gegenbewegung, sprich Normalisierung des Spread-Verhältnisses zu spekulieren. Diese Situation ist beispielsweise bei Unruhen im Mittleren Osten zu beobachten, die kurzfristig zu einem relativ starken Preisanstieg im näherliegenden Futures-Preis führen und anschließend häufig eine Normalisierung und damit Einengung des Spreads erfolgt.

In diesem Artikel sollte der Calendar Spread lediglich als Mittel zur Reduzierung der systemischen Risiken und des Einflusses der Wechselkursschwankungen auf die Rohstoffpreis-Performance vorgestellt werden. Der Einstieg würde bei dieser Annahme über Ihre bewährte Handelsstrategie generiert. Das bedeutet, dass hier sowohl Ihre Chart- als auch

Fundamentalanalyse zum Zuge kommen kann. Sollten Sie bullisch positioniert sein, würden Sie den frühen Futures-Kontrakt long gehen und einen späteren Futures-Kontrakt short. Genau andersherum verhält es sich, wenn Sie sich bärisch positionieren wollen.

### B3) Portfolio Calendar Spread



Der Chart zeigt die Performance des Portfolios aus Long Rohöl WTI Mai 2015 und Short Rohöl WTI Juli 2015. Es wird deutlich, dass das Rendite/Drawdown-Ratio deutlich besser ist als in Bild 2.

Quelle: Handelsplattform NextGeneration