

TraderWissen Compact

Spread Trading

by

Mike C. Kock

2009

“Gesunder Menschenverstand: eigentlich nur eine Anhäufung von Vorurteilen, die man bis zum 18. Lebensjahr erworben hat.”

Albert Einstein

Index

1 Grundlagen.....	3
1.1 Warum Spread Trading?.....	3
1.2 Welche Märkte sind geeignet?.....	4
1.2.1 und welche Märkte nicht!.....	5
1.3 Was ist Spread Trading.....	6
1.3.1 Warum existieren Spreads.....	8
1.4 Geringere Margin für Spreads.....	9
1.4.1 Intra Markets Spreads.....	9
1.4.2 Inter Markets Spreads.....	14
1.5 Zusammenfassung der Vorteile des Spread Trading.....	16
1.5.1 Limit up und Limit down Situation	16
1.6 Contango und Backwardation.....	19
1.6.1 Bewertung von Rohstoff Futures Kontrakten.....	19
1.6.2 Terminkontrakt - Forwardkurve.....	20
1.6.3 Chancen der Backwardation.....	24
1.7 Spread Order.....	27
2 Spread Auswahl.....	30
2.1 Fundamentaler Analyse & Software.....	30
2.2 Scarr Trading & Seasonal Futures Charts.....	35
2.2.1 Scarr Trading.....	35
2.2.2 Seasonal Futures Charts.....	40
2.3 Moore Research – Saisonale Spreads.....	44
3 Trade Vorbereitung.....	47
4 Management des Spread Trading	51
4.1 Depotgröße & Risiko Management	51
4.1.1 Berechnung des Exit's.....	54
4.1.2 Berechnung der Profit Target's.....	54
4.2 Kaufmännische Betrachtung des Spread Trading.....	55
4.3 Timing des Entry's.....	57
4.4 Richtiges Ratio beider Spread Seiten.....	60
5 Aufgaben & Berechnung.....	68
5.1 Berechnungen.....	69
6 Anhang.....	70

Grundlagen

Warum Spread Trading?

Wer kennt es nicht von uns, wir wollen mit dem Handel an den Börsen der Welt das große Geld verdienen und unser Depot scheint dafür viel zu klein. Doch was heißt hier zu klein?

Wir haben immer hin 20.000 Euro oder knapp 30.000 US Dollar. Für uns kein kleiner Wert, doch für den Eintritt in den Club der Reichen keine Summe, um an den Männern der Eingangskontrollen vorbei zu kommen. Nur an den Futuresbörsen heißen diese Eingangskontrollen – Margin. Es ist genau dieser Betrag, der für ein Futureskontrakt als Sicherheit hinterlegt werden muss. Sehen wir uns dies an einem Beispiel im DAX an.

Um den DAX komplett zu kaufen, müssten wir bei einem Punktstand von 6.200 Punkte 25 Euro je Punkt bezahlen. Anders ausgedrückt, wir benötigen 155.000 Euro. Eindeutig zu viel. Die Börse hat dafür aber den DAX-Futures geschaffen. Hier hinterlegen wir nur die Margin und können an den Kursbewegungen eins zu eins teilnehmen. Doch die Margin beträgt hier rund 12.000 Euro, eine Summe die wir zwar hätten, welche aber komplett jedes vernünftige Risikomanagement ignorieren würde.

Dieses Spiel finden wir fast überall und nur wenige Rohstoff-Futures in Chicago und London erlauben uns den Eintritt. Doch ehrlich gesagt, was nützen uns dann die ganzen Seminare und Fachbücher, welche wir besucht und studiert haben? Zwei Dinge wurden und werden dort immer wieder hervorgehoben:

1. nie mehr als ein Risiko zwischen 2 und 8 Prozent pro Trade
 - 2% ist die Grundaussage von den großen Fonds und wird meistens auch in den meisten Seminaren für Privatanleger vertreten. Der Grund warum die großen Fonds maximal 2% und weniger pro Trade einsetzen, ist eindeutig in der Größe ihres zu handelnden Volumens zu sehen. Bei einer Größe von 100 Millionen Kapital sind 2% gleich 2 Millionen. Viele Märkte gerade im Rohstoffbereich (zum Beispiel Kaffee London) haben nicht diese Liquidität, um eine solche Order ohne große Preisveränderungen zu verarbeiten. Um aber die Portfoliotheorie erfolgreich an zu wenden, ist es notwendig, in jedem Markt die gleiche Größe des Risikos einzunehmen.
 - 8% und maximal 15% ist die Aussage von Larry Williams, er ist der einzige Trader, welcher aus 10.000 US Dollar innerhalb von 12 Monaten 1.1 Millionen US Dollar erwirtschaftete, hier war das Risiko bei rund 25% - einen Wert den er niemals wieder verwenden würde. Bei seiner Tochter, welche an den gleichen Wettbewerb teilnahm, wurden ca. 12 Prozent Risiko pro Trade eingesetzt. Ende des Jahres hatte Michelle Williams 1.000 Prozent Gewinn.
 - Es kann vereinfacht ausgedrückt werden, dass jede Anlagestrategie auch ein eigenes für sich optimales Money Management besitzt.
2. immer versuchen, mindestens drei verschiedene nicht oder gering korrelierende Märkte zu

handeln

- zum Beispiel Kaffee, Weizen, Schweizer Franken

So scheinen nicht viel Möglichkeiten für uns zu bleiben, wir können Aktien handeln, Zertifikate oder CFD's – doch keine Futures, wo die Preisbildung am Gerechtesten und die Abwicklung am Besten ist.

Nur eine Methode ermöglicht es und, alle unsere Vorgaben aus den Seminaren und in Verbindung mit Futures einzusetzen – das Spread Trading.

Welche Märkte sind geeignet?

Currency	Euro
	Britisches Pfund
	Schweizer Franken
	Japanische Yen
	Kanadische Dollar
	Australische Dollar
Energy	Crude Oil
	Heating Oil
	Natural Gas
	Gasoline - Benzin
Grains	Corn
	Wheat - Chicago
	Wheat - Kansas
	Wheat - Minnesota
	Soybeans – Soybeans oil, Soybeans meal
	Oats
Financial	US T Bond, Ten – Year und Five Year Notes
	Eurodollar
Meats	Live Cattle

	Lean Hogs
	Feeder Cattle
Metal	Gold
	Silber
	Copper
Softs	Cocoa NY und Cocoa London
	Coffee NY und Coffee London
	Sugar NY und Sugar London
	Orange Juice – (gefährlicher Markt!)
	Cotton

und welche Märkte nicht!

Sie brauchen für ein erfolgreiches Spread Trading natürlich auf ein Minimum an gehandelten Volumen und Open Interest (OI)!

Die *Volumenregel* ist einfach und gilt für beide Seiten:

Es müssen mindestens 1.000 Umsätze pro Tag statt finden!

Das OI muss auch für beide Kontrakte groß genug sein. Wenn Sie mehr als fünf Prozent der Positionen selber halten, dann ist das schon zu viel. Viele Märkte sind nicht liquide genug. Dazu zählen zum Beispiel:

- Lumber
- Rough Rice
- Pork Bellies

Ich empfehle Ihnen, alle Märkte die Sie interessieren ständig zu beobachten und dann von Fall zu Fall zu entscheiden. Lassen Sie lieber einen Trade ausfallen, wenn die Umsätze und das OI zu gering ist – Sie vernichten nur Ihr Geld!

Was ist Spread Trading

Wir bauen grundsätzlich immer eine Short und ein Longposition zur gleichen Zeit auf. Dabei können die Märkte identisch Weizen – gegen Weizen sein und unterscheiden sich nur im Kontraktmonat oder sie stehen in einer direkten Verbindung zueinander. Weizen gegen Mais – beides sind Getreidearten oder Gold gegen Silber. Aber auch Corn gegen Live Cattle ist eine mögliche Variante.

Dabei haben wir drei verschiedene Möglichkeiten diesen Spread aufzubauen.

1. Intra Market Spread
 - zum Beispiel: Weizen – alte Ernte gegen neue Ernte
2. Inter Market Spread
 - zum Beispiel: Gold gegen Silber
3. Inter-Exchange Spread
 - zum Beispiel: Kaffee New York gegen Kaffee London

Welche Vorteile hat das Spread Trading für uns!

Es gibt viele Vorteile, doch ich möchte an dieser Stelle nur die vier wichtigsten Punkte hervorheben. Wir gehen später mehr darauf ein.

1. Geringe Margin Anforderungen
 - da es bis zu 80% Discount gibt, können wir unser Risiko Management einsetzen und dabei die Zusammensetzung unseres Depots und die Höhe des eingesetzten Kapitals optimal bestimmen
 - zum Beispiel waren die Kosten 2004 an der CBOT für ein Corn Kontrakt \$338,- für zwei Kontrakte also \$676,-, doch die Margin für den Spread „alte Ernte“ gegen „neue Ernte“ betrug nur \$135, - als fast 80% Preisvorteil für Sie.
2. bessere Chartanalyse möglich
 - Durch die zwei unterschiedlichen Positionen und die Betrachtung der relativen Wertänderung zu einander, werden die nebensächlichen Kursveränderungen heraus gefiltert.
3. bei dieser Kunst des Tradings bleiben die großen Fonds draußen.
 - Da die Fonds auf Grund ihres Volumens nur den liquidesten Kontrakt handeln können, ohne den Preis zu beeinflussen, bleibt ihnen das Spread Trading verwehrt (zum Beispiel alte Ernte gegen neue Ernte).

S - SOYBEAN							
MAR09	4,814	930	202	5,946	8,324	2,455	
MAY09	60,933	5,780	1,877	68,590	134,132	1,045	
JUL09	18,817	2,052	29	20,898	60,198	1,307	
AUG09	1,384	11	0	1,395	4,231	542	
SEP09	704	741	0	1,445	6,303	63	
NOV09	9,303	1,003	34	10,340	60,682	1,332	
JAN10	62	9	0	71	1,825	12	
MAR10	23	1	0	24	802	14	
MAY10	0	0	0	0	261	UNCHG	
JUL10	27	10	0	37	243	2	
NOV10	329	4	0	333	7,671	242	
JAN11	0	0	0	0	7	UNCHG	
MAR11	0	0	0	0	22	UNCHG	
JUL11	0	0	0	0	6	UNCHG	
NOV11	10	0	0	10	332	4	
TOTAL	96,406	10,541	2,142	109,089	285,039	120	

Nur die Monate May09 und Jul09 sind ausreichend für die großen Fonds liquide!
 Der November dagegen kann schon nicht mehr die großen Handelsvolumen aufzeigen.

- Dadurch sind die Teilnehmer limitiert und wir bekommen ein größeres Stück Kuchen von den Gewinnmöglichkeiten ab. Sie sehen unten im Chart die Spread Positionen eingeraht.

SOYBEANS - CHICAGO BOARD OF TRADE								Code-005602	
FUTURES ONLY POSITIONS AS OF 02/24/09								NONREPORTABLE POSITIONS	
NON-COMMERCIAL			COMMERCIAL		TOTAL		NONREPORTABLE POSITIONS		
LONG	SHORT	SPREADS	LONG	SHORT	LONG	SHORT	LONG	SHORT	
(CONTRACTS OF 5,000 BUSHELS)						OPEN INTEREST:		294,087	
COMMITMENTS									
60,089	45,161	46,149	148,576	142,456	254,814	233,766	39,273	60,321	
CHANGES FROM 02/17/09 (CHANGE IN OPEN INTEREST: -32,808)									
-7,498	10,854	-13,911	-8,270	-25,086	-29,679	-28,143	-3,129	-4,665	
PERCENT OF OPEN INTEREST FOR EACH CATEGORY OF TRADERS									
20.4	15.4	15.7	50.5	48.4	86.6	79.5	13.4	20.5	
NUMBER OF TRADERS IN EACH CATEGORY (TOTAL TRADERS: 311)									
75	96	98	98	107	236	257			

4. Das Risiko für einen Verlust ist minimiert

- im Gegensatz zum reinen Positionshandel, wo sie nur dann gewinnen, wenn der Kurs in Richtung ihrer Position geht – also long oder short, haben sie beim Spread Trading mehrere Möglichkeiten Recht zu haben und damit auch zu gewinnen.

Dies ist der größte Vorteil beim Spread Trading - die Möglichkeit öfters richtig zu liegen mit seiner Position. Sie kennen das, Sie haben eine Aktie gekauft und nun muss diese steigen. Eine andere Möglichkeit gibt es nicht. Keine Kurssteigerung – kein Gewinn. Anders beim Spread Trading!

Ein kleines Beispiel soll dies verdeutlichen. Wir haben einen Kontrakt bei 8.40 gekauft und den anderen Kontrakt bei 6.95 verkauft. Es besteht eine Preisdifferenz zwischen die beiden Kontrakten von 1.45. Wir erwarten eine Ausweitung dieses Spreads auf 1.75. Was kann nun alles passieren?

1. Beide Preise können ansteigen
2. Beide Preise können fallen
3. Beide Preise können in zwei verschiedene Richtungen sich entwickeln

Recht haben und Recht bekommen

Futures Contract	Initial Price	Ending Price 1	Ending Price 2	Ending Price 2
July	8.40 long	8,85	8,25	8,50
November	6,95 short	7,10	6,50	6,75
Spread	-1,45 ausweiten	-1,75	-1,75	-1,75

Wir haben bei allen drei Varianten Gewinn gemacht!

Warum existieren Spreads

Die Ursprungsidee für die Terminbörsen war die Absicherung gegen große Preisschwankungen. Egal ob als Produzent – wo immer ein Mindestverkaufspreis erzielt werden muss oder als Einkäufer – wo zu hohe Preise den zukünftigen Weiterverkauf gefährden konnten.

Produzent

Er sichert sich die Preise gegen einen Verfall ab – er ist short. Dafür ist er mit seinem Produkt so zusagen long. Steigen die Preise weiter, kann er seine Ware teurer verkaufen.

Einkäufer

Er sichert sich gegen steigende Preise mit einer Longposition ab. Er ist bereit, die Ware maximal zum Preis x zu kaufen. Alles darüber, erbringt der Futures an Gewinn und er kann dann den aktuellen Preis bezahlen. Sollte der Preis fallen, dann minimiert sich wieder um sein Einkaufspreis.

Dies geht natürlich auch an den Aktienmärkten. Stellen sie sich vor, Sie haben ein Aktiendepot mit DAX30 Werten. Da Sie einen Börsencrash befürchten, könnten Sie die Aktien mit einer DAX Shortposition im Futures vor Kursverlusten schützen. Sie hedgen also Ihr Aktiendepot.

So kann man sagen:

Jeder Hedge mit Futures ist ein Spread und jeder Spread ist ein Hedge!

Sobald der Spread aufgebaut ist, zählt nur noch die Differenz zwischen den beiden Seiten des Spread – der Long- und der Shortposition.

Ein Spread zeigt also die Differenz zwischen den beiden Preisen der Ware oder des Aktiendepots und des Futures aber auch die Differenz zwischen zwei Futures.

Geringere Margin für Spreads

Der zweite große Vorteil des Spread Trading ist die geringe Margin. Ein Beispiel soll dies mit Zahlen verdeutlichen.

Intra Markets Spreads

Das sind Spreads die innerhalb einer Ware gehandelt werden. Wheat gegen Wheat oder Corn gegen Corn. Sehen wir uns hier das mal etwas genauer an.

Zuerst die Margin für ein Corn Futures:

Revised 02/23/2009.

CBOT AGRICULTURAL FUTURES -- OUTRIGHTRATES		Initial	Maintenance
CORN (C)-CORN FUTURES (C)			
Spec - Old Crop ✓		\$2,025	\$1,500 ✓
Hedge/Member - Old Crop		\$1,500	\$1,500
Spec - New Crop ✓		\$2,025	\$1,500 ✓
Hedge/Member - New Crop		\$1,500	\$1,500

Die Margin beträgt für die alte wie für die neue Ernte 2.050 US\$. Was bei einer Kontogröße von 20.000 US\$ etwas mehr als 10% sind!

Nun die Margin für einen Spread alte gegen neue Ernte – auch bei dem Corn.

Corn (C) - Old Crop vs. New Crop (Dec through Sept)-Corn		
Spec ✓	\$270 ✓	\$200
Hedge/Member	\$200	\$200

Der Unterschied ist beträchtlich, nur noch 270 US\$, was ein Discount von über 85% ausmacht. Für unser Tradingdepot eine reale Größe von 1.7% pro Spread – Trade. Doch es geht sogar noch tiefer. Bei einen Spreads im selben Erntezyklus bezahlen wir folgende Margin:

Corn (C) - Same Crop Year-Corn		
Spec ✓	\$70 ✓	\$50
Hedge/Member	\$50	\$50

70 US\$! Für unsere Depotgröße ein Wert, mit dem wir wirklich erfolgreich arbeiten können- 0.35% pro Spread Position!

Doch wenn Sie jetzt denken, dass sich dadurch auch der Punktwert geändert hat, dann irren Sie sich. Er beträgt exakt wie bei einen Single Futures 50 US\$ für jeden Punkt. Doch was bedeutet dies genau?

Bleiben wir bei unserem Musterdepot von 20.000 US\$. Wir wollen pro Trade nicht mehr als 10% riskieren und maximal nicht mehr als 30% des Gesamtkapitals auf einmal investieren.

Bei einem Signal in Corn könnten wir normalerweise nicht einen Kontrakt handeln, da dieser mehr als 10% unseres Kapitals benötigt. Doch tun wir mal so als ob. Ziel ist es nur fünf Punkte Gewinn zu erzielen.

Wie sieht unsere Rechnung aus?

Markt	Margin in US	Punktwert in US\$	Gewinn in Pkt.	Anzahl Kontrakte	Gewinn in US\$	Gewinn in % zur Margin
Corn	2025	50	5	1	250	12,34%

Wir erzielen mit einem Corn Kontrakt einen Gewinn von 250 US\$ oder 12.34% auf unsere Margin. Doch wie sieht es bei einer Spread Position alte gegen neue Ernte aus?

Markt	Margin in US	Punktwert in US\$	Gewinn in Pkt.	Kontrakt	Gewinn in US\$	Gewinn in % zur Margin	mögliche Anzahl an Kontrakte	max. möglicher Gewinn
Corn	270	50	5	1	250	92.6%	7	1750

Zum besseren Vergleich verwenden wir auch hier nur einen Kontrakt, so ist zwar der Gewinn in US Dollar identisch, doch prozentual ist dies eine Steigerung auf 92,6%. Wir haben nun aber die Möglichkeit bis sieben Kontrakte zu erwerben und damit steigt der Gewinn auf 1.750 US\$. Noch besser wird das Ergebnis, wenn wir einen Spread aufbauen innerhalb eines Jahres (Erntezyklus) wie dies bei einer Backwardation auftreten könnte.

Markt	Margin in US	Punktwert in US\$	Gewinn in Pkt.	Kontrakt	Gewinn in US\$	Gewinn in % zur Margin	Mögliche Anzahl Kontrakte	Max. möglicher Gewinn
Corn	70	50	5	1	250	357,00%	28	7000

Die minimale Margin von 70 US\$ für ein Kontrakt ermöglicht 357% Gewinn. Doch auch hier ist die maximale Kontraktanzahl nicht erreicht. Diese liegt bei 28 Kontrakten, welche dann einen Betrag von 7.000 US\$ erzielen würde.

Aufgaben & Berechnung

1. Erstellen Sie eine Übersicht wo für folgende Märkte die Margin ablesen können!
 - Grains
 - Softs & Food
 - Energie
 - Currencies
 - Metal
 - miniFutures
2. Erstellen Sie eine Übersicht mit dem Punktwert für die genannten Märkte!
3. Erstellen Sie eine Übersicht mit allen Spread Ratios der Börsenplätze!
4. Suchen Sie sich die Märkte heraus, wo auf Grund der Spread Margin Ihr Depot die richtige Größe hat!
5. Stellen Sie die Kontrakte für alte und neue Ernte gegenüber!
6. Welches Zeitfenster wollen Sie für das Entry verwenden?
7. Wie verwenden Sie die COT Daten bei der Spread Auswahl?
8. Was ist eine Contango – Situation?
9. Wie würden Sie bei einer Backwardation reagieren?
10. Wann geben Sie die Order auf und warum?
11. Erstellen Sie mit Ihrer Software die Spreads, welche Sie handeln möchten!
12. Überprüfen Sie die Spread Ratios und verwenden Sie den Punktwert!
13. Erstellen Sie ein Arbeitsplan für die Woche! Wann wollen Sie was Überprüfen?

Berechnungen

1. Bestimmen Sie Ihre Depotgröße und die maximale Marginauslastung!
2. Welches Money Management wollen Sie verwenden?
3. Entscheiden Sie, mit wie viel Risiko Sie jeden Trade eingehen wollen!
4. Erarbeiten Sie sich an Hand von Moore Research Ihren Tradingplan für die nächsten 12 Monate!

Anhang

Quellen & Bücher:

- „Trading Spreads and Seasonals“ Jo Ross
- „Futures Spread Trading: The Complete Guide“ Courtney D. Smith
- „The Complete Guide to Spread Trading“ Keith Sharp
- „The Encyclopedia of Commodity and Financial Spreads“ Steve Moore

Internetseiten:

- www.scartrading.com/
- www.mrci.com/
- www.seasonalfuturescharts.com/
- www.transworldfutures.com/traders_tools.php

Spread Charts im Internet:

- www.britefutures.com
-

Seasonal Pattern:

- www.spectrumcommodities.com/education/commodity/charts/index.html
- COT Daten – www.upperman.com/basic-cot-share/cotfree.htm

Software:

- TradeNavigator von Genesis

Copyright © 2009 Mike C. Kock