

## Backwardation – die Dividende der Rohstoffe

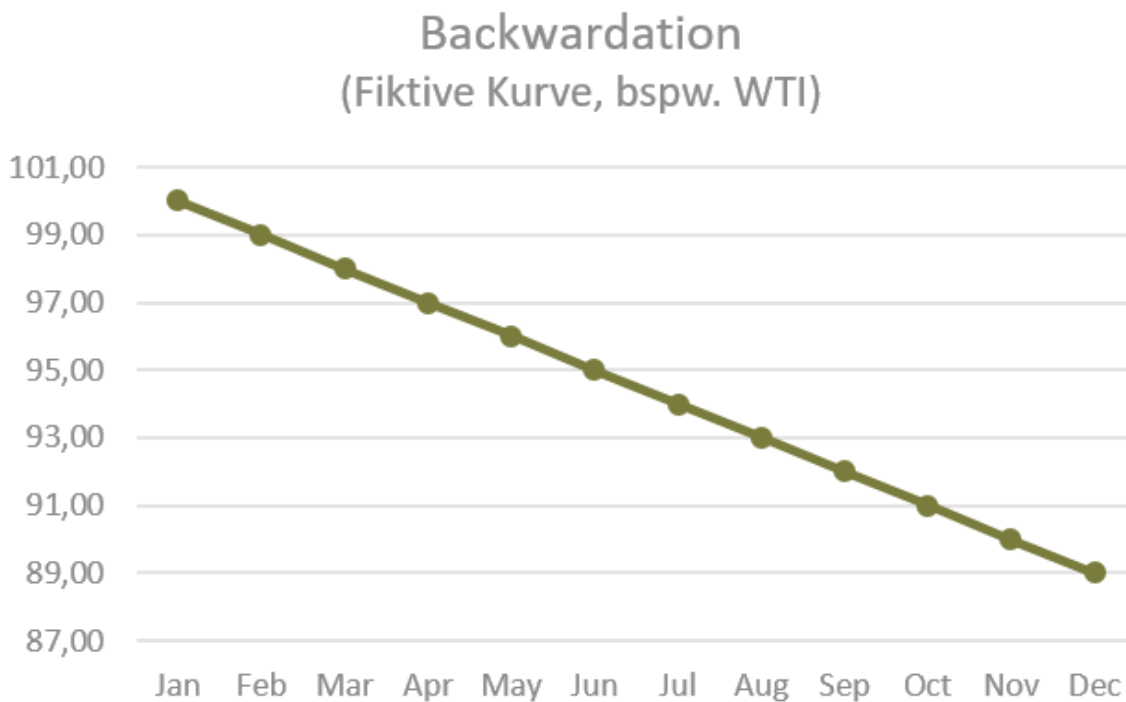
17.09.2021

**Was muss man sich als „Rohstoffer“ (m/w/d) alles anhören: „Gold zahlt keine Zinsen“ und/oder „Rohstoffe haben keine Dividendenerträge“. Der ersten Aussage könnte man entgegen halten: „Dafür wird Gold aber auch nicht mit Negativzinsen belastet“. Die zweite Aussage ist zwar richtig. Aber dafür verfügt die Anlageklasse Rohstoffe über eine andere Besonderheit, nämlich ihre Terminkurven.**

Diese Terminkurven können dabei unterschiedliche Strukturen bzw. Ausprägungen annehmen, in der Fachsprache auch als „Backwardation“ und „Contango“ bezeichnet. Über die negativen Auswirkungen von Contango haben wir uns in unseren Rohstoff-Comics bereits ausführlich beschäftigt (siehe [Vorsicht vor der Contango-Falle](#) und [Backwardation - mehr Ertrag durch Rollgewinne bei Rohstoffen](#)).

Unser Rohstofffonds Tresides Commodity One zeichnet sich u.a. dadurch aus, bevorzugt Rohstoffe in Backwardation (bzw. mit möglichst geringem Contango) auszuwählen. Seit einiger Zeit notieren in den konjunktursensitiven Sektoren des Rohstoffmarktes die Terminkurven überwiegend in Backwardation, d.h. die Kontrakte am vorderen Ende der Terminkurve sind teurer als im hinteren Bereich. Dadurch bieten die Rohstoffmärkte den Vorteil auch in Seitwärtsphasen einer Konsolidierung positive Beiträge durch die Vereinnahmung von Rollrenditen zu generieren. Einfach ausgedrückt, bewirkt die Backwardation bei Rohstoffen einen ähnlichen Effekt wie die Dividendenzahlung bei Aktieninvestments.

## Auf den Punkt gebracht: Backwardation ist die Dividende der Rohstoffe



Backwardation: Der Kassapreis liegt über dem Terminpreis. Hierdurch entstehen Gewinne beim Rollen der Kontrakte.

Um das Thema Rollgewinne bei Terminkurven in Backwardation nicht nur abstrakt zu erörtern, stellen wir nachfolgend den Rolleffekt am Beispiel unseres Rohstofffonds Tresides Commodity One an den letzten drei Rollzeitpunkten für die Rohölsorte WTI dar.

Roll am 8.1.2021 von  
WTI Sep 2021 in  
WTI Dez 2021

|      | Contract      | Closing |
|------|---------------|---------|
| CL1  | FEB 21        | 52,24   |
| CL2  | MAR 21        | 52,26   |
| CL3  | APR 21        | 52,19   |
| CL4  | MAY 21        | 52,04   |
| CL5  | JUN 21        | 51,82   |
| CL6  | JUL 21        | 51,54   |
| CL7  | AUG 21        | 51,23   |
| CL8  | <b>SEP 21</b> | 50,91   |
| CL9  | OCT 21        | 50,58   |
| CL10 | NOV 21        | 50,27   |
| CL11 | <b>DEC 21</b> | 49,98   |

Verkauf @ 50,91  
Kauf @ 49,98  
**Rollgewinn 0,93**

(ca. 7,7% annualisiert)

Roll am 9.4.2021 von  
WTI Dez 2021 in  
WTI Mar 2022

|      | Contract      | Closing |
|------|---------------|---------|
| CL1  | MAY 21        | 59,32   |
| CL2  | JUN 21        | 59,35   |
| CL3  | JUL 21        | 59,27   |
| CL4  | AUG 21        | 59,04   |
| CL5  | SEP 21        | 58,71   |
| CL6  | OCT 21        | 58,34   |
| CL7  | NOV 21        | 57,97   |
| CL8  | <b>DEC 21</b> | 57,6    |
| CL9  | JAN 22        | 57,24   |
| CL10 | FEB 22        | 56,91   |
| CL11 | <b>MAR 22</b> | 56,62   |

Verkauf @ 57,60  
Kauf @ 56,62  
**Rollgewinn 0,98**

(ca. 7,1% annualisiert)

Roll am 8.7.2021 von  
WTI Mar 2022 in  
WTI Jun 2022

|      | Contract      | Closing |
|------|---------------|---------|
| CL1  | AUG 21        | 72,94   |
| CL2  | SEP 21        | 72,22   |
| CL3  | OCT 21        | 71,17   |
| CL4  | NOV 21        | 70,19   |
| CL5  | DEC 21        | 69,36   |
| CL6  | JAN 22        | 68,61   |
| CL7  | FEB 22        | 67,91   |
| CL8  | <b>MAR 22</b> | 67,27   |
| CL9  | APR 22        | 66,66   |
| CL10 | MAY 22        | 66,08   |
| CL11 | <b>JUN 22</b> | 65,53   |

Verkauf @ 67,27  
Kauf @ 65,53  
**Rollgewinn 1,74**

(ca. 11,1% annualisiert)

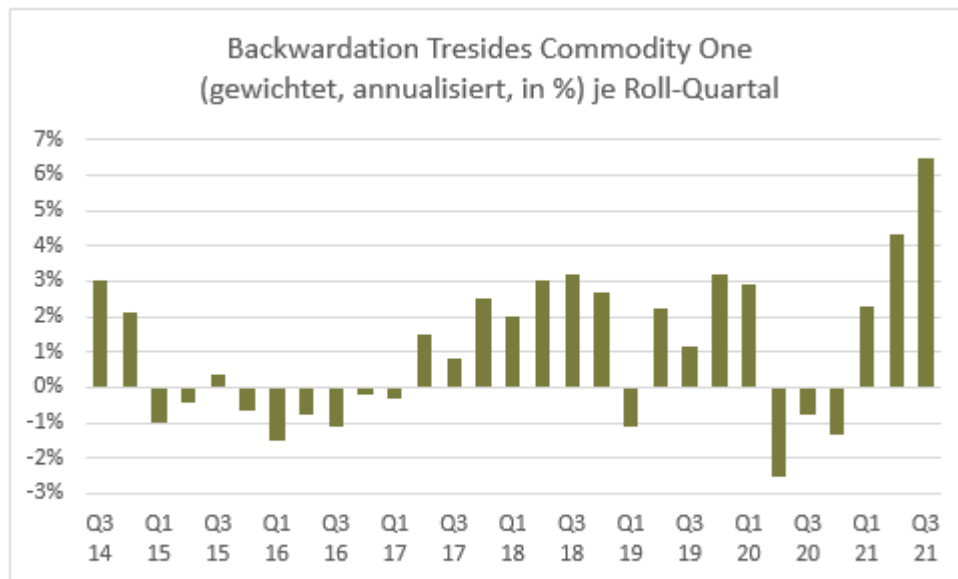
WTI Terminkurve CL1 bis CL11 (erster bis elfter verfügbarer Kontrakt) in USD

Quelle: Tresides

Lesebeispiel:

Beim Roll am 8.1.2021 wurde der WTI September 2021 Kontrakt mit 50,91 USD pro Barrel (USD/bbl) verkauft und mit 49,98 USD/bbl in den WTI Dezember 2021 Kontrakt investiert. Dabei wurde ein „Rollgewinn“ von 0,93 USD/bbl vereinnahmt. Annualisiert ergibt sich hieraus eine theoretische Rollrendite von ca. 7,7%.

Dass sich die Struktur der Terminkurven, d.h. die Höhe der Rollrenditen, im Zeitverlauf der letzten „Rollquartale“ kontinuierlich verbessert hat, zeigt nachfolgende Grafik ebenfalls exemplarisch anhand des Rohstoffindex, der in unserem Tresides Commodity One eingesetzt wird. Zuletzt wurde der höchste Wert seit Fondsaufgabe im Dezember 2014 erreicht.



**Quelle: Tresides**

Dass sich aktuell viele Terminkurven in Backwardation befinden, spiegelt nicht nur die Attraktivität der zusätzlichen Renditequelle wider, die unabhängig von der absoluten Preisveränderung erzielt werden kann. Vielmehr symbolisieren Terminkurven in Backwardation knappe Märkte, in denen der Abnehmer bereit ist eine gewisse Verfügbarkeitsprämie für die schnellere Lieferung, sprich am vorderen Ende der Terminkurve, zu bezahlen.

Mit Rohstoffen in Backwardation hat man damit sozusagen eine „doppelte Dividende“, nämlich einen knappen, begehrten Rohstoff mit weiterem Preispotenzial in Kombination mit den dazugehörigen Rollgewinnen.

Rohstoffe sind deshalb nicht nur aktuell „en vogue“, sondern dürften es auch in Zukunft bleiben.

#### **Rechtliche Hinweise**

Diese Publikation stellt eine Werbung dar und dient der Beschreibung unserer Leistungen und der jeweiligen Produkte. Diese Publikation stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot für den Kauf oder Verkauf der genannten Produkte dar. Sie ersetzt auch nicht die individuelle und persönliche Beratung des Anlegers.

Es handelt sich um eine Werbe- bzw. Marketingmitteilung, die weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit bzw. der Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handelns im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen wurden von uns sorgfältig zusammengestellt und beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig erachten. Eine Gewähr für die Aktualität, Vollständigkeit und Richtigkeit können wir jedoch nicht übernehmen. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle unverbindliche Auffassung der Tresides Asset Management GmbH wieder und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Darstellung vergangenheitsbezogener Daten oder die Abbildung von Auszeichnungen geben keinen Aufschluss über die zukünftige Entwicklung der genannten Produkte.

Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Investmentfonds sind die jeweils aktuellen Verkaufsprospekte in Verbindung mit den neuesten Halbjahres- und/oder Jahresberichten sowie die wesentlichen Anlegerinformationen. Diese Unterlagen sind in deutscher Sprache kostenlos bei der Ampega Investment GmbH, Charles-de-Gaulle-Platz 1, 50679 Köln in schriftlicher Form sowie unter [www.ampega.de](http://www.ampega.de) in elektronischer Form erhältlich. Die jeweiligen Produkte dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist.