

Renaissance realer Werte

Rohstoffe als Anker zum 60/40-Portfolio: Die neue IQAM-Rohstoff-Formel für den nächsten Superzyklus.

Rohstoffe sind zurück auf der Agenda institutioneller Investoren. Nach Jahren der Dominanz klassischer Aktien- und Anleihen-Investments, finden Rohstoffe wieder verstärkt zurück in die Portfolios professioneller Anleger. Moderne Investmentansätze erschließen heute das volle Renditepotenzial dieser Anlageklasse, das weit über den traditionellen Inflationsschutz oder kurzfristige taktische Allokationen hinausgeht. Vielmehr etablieren sie sich im Multi Asset-Portfolio als strategischer Baustein, der echte Diversifikation mit dynamischem Ertragspotenzial vereint. Dieses Potenzial resultiert direkt aus aktuellen makroökonomischen und geopolitischen Entwicklungen sowie den spezifischen Ertragsmechanismen der Assetklasse Rohstoffe.

Entkoppelt, robust, unverzichtbar: Diversifikationspotenzial von Rohstoffen

Gerade in einem Marktumfeld steigender Korrelationen zwischen klassischen Assetklassen profilieren sich Rohstoffe als eigenständiger Baustein in der Portfolioallokation. Historisch zeigen Rohstoffe stabile langfristige Trends und wirken als Gegenpol zu Aktienmärkten (siehe Grafik rechts). Als direkte Profiteure

mehrfähriger, fundamental getriebener Superzyklen einerseits und als robuster Anker in volatilen Marktphasen andererseits entfalten Rohstoffe eine exzellente Diversifikationskraft, welche die Resilienz moderner Portfolios nachhaltig stärkt und zukunftsicher macht.

Ein Blick auf die Daten der vergangenen 25 Jahre (Bild links) belegt diese bemerkenswerte Entkopplung von traditionellen Anlageklassen. Metalle und Energie entwickeln sich weitgehend unabhängig von anderen Vermögenswerten: Die Korrelation zu globalen Aktien beträgt lediglich 0,21 – zum Anleihenmarkt besteht so gut wie kein Zusammenhang. Wenn klassische Märkte unter Druck geraten, entfalten Rohstoffe oftmals ihre größte Stärke: Denn Preisschocks auf Energiemärkten sind – wie auch aktuelle Marktentwicklungen zeigen – immer wieder der Auslöser einer Marktkorrektur. In anderen Fällen bieten Edelmetalle als „sicherer Hafen“ Zuflucht während heftiger Marktturbulenzen. Genau diese Eigenständigkeit ist der entscheidende Hebel, der Rohstoffe zu einem unverzichtbaren strategischen Baustein macht, um Marktschocks in institutionellen Portfolios zu glätten und das Risiko-Rendite-Profil nachhaltig zu stärken.

Korrelationsmatrix

Korrelation	Rohstoffe (ohne Nahrungsmittel)	Gold	Aktien global	Anleihen global	60 % Aktien global / 40 % Anleihen global
Rohstoffe (ohne Nahrungsmittel)	1,00				
Gold	0,43	1,00			
Aktien global	0,21	-0,10	1,00		
Anleihen global	-0,06	0,15	-0,10	1,00	
60 % Aktien global / 40 % Anleihen global	0,20	-0,07	0,98	0,07	1,00

Relative Entwicklung Rohstoffe / US-Aktien

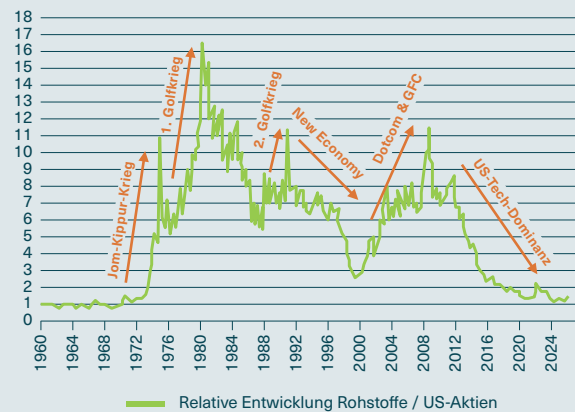
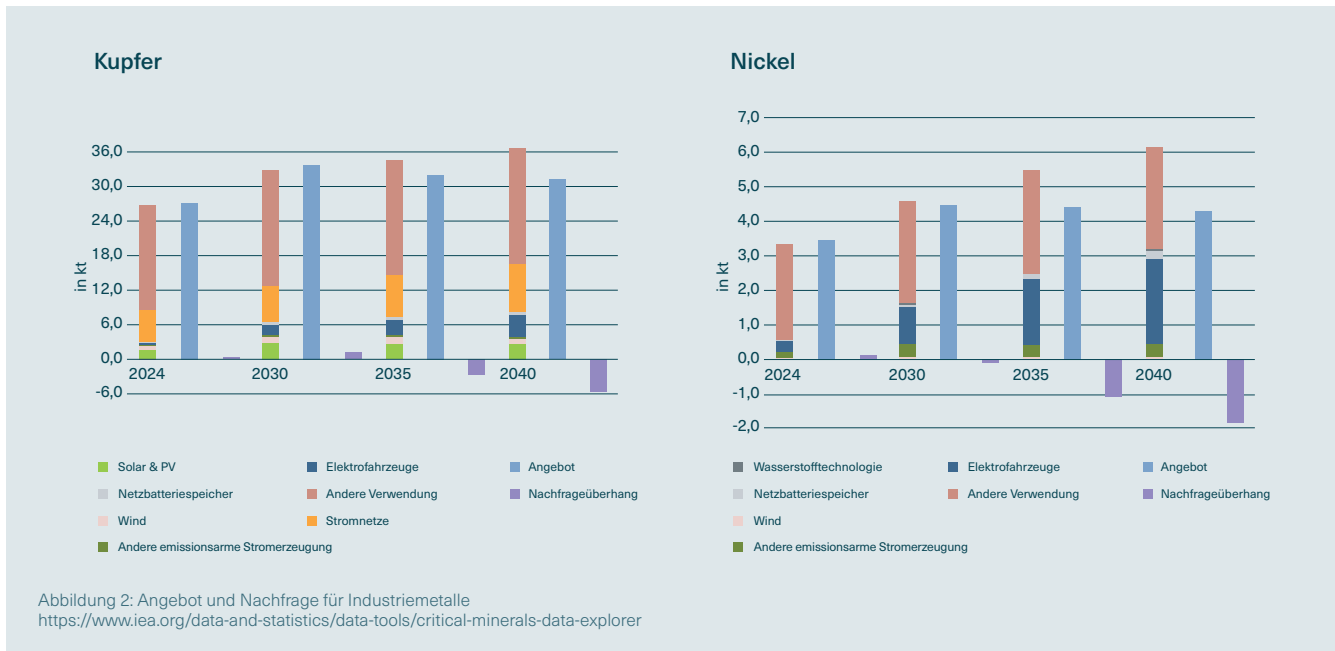


Abbildung 1: Bloomberg, Zeitraum Korrelation: 1/2000-3/2026

US-Aktien: S&P 500, Rohstoffe: IQAM Non-Food Commodity Index, Aktien global: Morningstar DM NR EUR, Anleihen global EMU: ICE BofA Euro Government Index



Edel- und Industriemetalle, Energie: Drei Sektoren, viele Chancen

Der Blick auf die drei Kernsektoren – Edelmetalle, Industriemetalle und Energie – offenbart, abseits von kurzfristigen Entwicklungen, ein komplexes Zusammenspiel aus Geopolitik, technologischer Transformation und markttechnischen Besonderheiten.

Der Edelmetallsektor, allen voran Gold, erlebt eine fundamentale Neubewertung. Die treibenden Kräfte sind struktureller Natur und basieren auf einer veränderten globalen Finanzarchitektur:

- Geopolitische Unsicherheit: Die anhaltenden globalen Konflikte und die Fragmentierung der Weltwirtschaft haben die Risikoprämien dauerhaft nach oben verschoben. Gold fungiert hierbei als der ultimative, staatenlose „sichere Hafen“.
- De-Dollarisierung und Notenbank-Käufe: Zentralbanken weltweit – insbesondere in den Schwellenländern – agieren als massive Nettokäufer. Um sich von westlichen Währungsreserven und potenziellen Sanktionsrisiken unabhängig zu machen, wird ein historisch hoher Anteil der Reserven in physisches Gold umgeschichtet.
- Die Schuldenkrise der Staaten: Angesichts einer historisch beispiellosen Staatsverschuldung in den westlichen Industrienationen wächst die Sorge vor einer langfristigen Entwertung der Fiat-Währungen. Gold etabliert sich wieder als reale Alternative zu Staatsanleihen, da es keine Ausfallsrisiken birgt.

Die Treiber bei Edelmetallen sind rein monetärer Natur, wohingegen Industriemetalle von der grünen Transformation der Weltwirtschaft beflügelt werden. Während die klassische Bauwirtschaft als traditionelle Nachfragequelle stabil bleibt, entsteht durch den globalen Dekarbonisierungsprozess eine völlig neue Nachfragedimension: Stromnetze, E-Mobilität, erneuerbare

Energien, Industrieelektrifizierung und KI-Infrastruktur treiben den Bedarf strukturell und langfristig an. Der zukünftige Nachfrage- und Angebotsmismatch dieses Sektors wird verdeutlicht durch:

- Vervielfachung der Nachfrage: Je nach Szenario prognostiziert die IEA bis 2040 eine drastische Steigerung der jährlichen Nachfrage nach kritischen Mineralien*. So dürfte sich der Bedarf an Lithium verfünffachen, während Graphit und Nickel eine Verdopplung und Kobalt Nachfragerhöhungen von 50 bis 60 Prozent verzeichnen. Kupfer bleibt als Basis der Elektrifizierung das Nadelöhr der gesamten Entwicklung: Für den mit Abstand größten etablierten Rohstoffmarkt wird bis 2040 ein weiteres, massives Nachfragerwachstum von 30 Prozent erwartet.
- Angebotsdefizit und Investitionsstau: Dem gegenüber steht eine träge und kapitalintensive Angebotsseite. Um den künftigen Bedarf zu decken, sind bis 2040 gewaltige Investitionen in Höhe von 500 bis 600 Milliarden US-Dollar allein in neue Minen erforderlich. Das Erschließen neuer Vorkommen dauert jedoch im Schnitt zehn bis fünfzehn Jahre. Bis ins Jahr 2035 entstehen dramatische Versorgungslücken: Bei Lithium und Nickel wird ein Defizit von etwa 40 Prozent erwartet, bei Kupfer fehlen rund 30 Prozent des benötigten Angebots.

Das Ungleichgewicht ist strukturell, das Ergebnis absehbar: Wo Angebot und Nachfrage dauerhaft auseinanderdriften, entsteht der Nährboden für den nächsten großen Superzyklus bei Industriemetallpreisen.

An den Energiemärkten reicht ein Blick auf die reine Preisentwicklung jedoch nicht aus: Erst das Zusammenspiel aus kurzfristigen Preisschwankungen und Rollrendite ergibt die Gesamtrendite, die ein Investor tatsächlich erzielt.

*<https://www.iea.org/reports/global-critical-minerals-outlook-2025>

Dies zeigt sich aktuell eindrucksvoll am globalen Ölmarkt. Die militärischen Eskalationen im Nahen Osten – insbesondere die direkten Konflikte rund um den Iran und die massiven Einschränkungen der Schifffahrt durch die Straße von Hormus – haben den Ölpreis im Frühjahr 2026 zeitweise auf deutlich über 100 US-Dollar pro Barrel getrieben. Unsicherheit über tatsächliche Förderausfälle und beschädigte Infrastrukturen halten eine erhebliche Risikoprämie im Markt, die sich nicht nur in gestiegenen Preisen, sondern auch in gestiegenen Rollrenditen widerspiegelt. Wie entscheidend die Rollrendite für den Erfolg von Rohstoffinvestments ist, zeigt die langfristige Entwicklung der Erdgaspreise (siehe Abbildung 3). Obwohl sich die Spotpreise kurzlaufender Futures historisch ähnlich entwickelten wie Kontrakte mit einjähriger Restlaufzeit, driften die tatsächlichen Investment-Ergebnisse massiv auseinander. Während längerfristige Kontrakte über den betrachteten Zeitraum ihren Wert in etwa halten konnten, fiel der Wert kurzfristiger Kontrakte durch die ständigen Rollverluste nahezu auf null.

Rohstoffe sind zurück auf der Agenda – und das aus gutem Grund: Als entkoppelter und robuster Baustein machen sie moderne Portfolios krisenfest und zukunftssicher. Das Zusammenspiel aus sicherem Gold, unersetzlichen Industriemetallen und dynamischen Energiemärkten beweist: Rohstoffe bieten unzählige Chancen für echte Diversifikation und langfristiges Wachstum.



Ein neues Modell für Rohstoffinvestments: Der IQAM Non-Food Commodity Index

Rohstoffe gelten bei vielen institutionellen Investoren als schwer zugängliche Assetklasse: volatile Preise, komplexe Terminstrukturen und ein oft opportunistischer Marktzugang machen eine strategische, langfristige Allokation anspruchsvoll. Genau hier setzt das neue Rohstoffmodell von IQAM Invest an. Seit Herbst 2025 liegt dem IQAM Strategic Commodity Fund ein grundlegend überarbeiteter, strikt systematischer Investmentansatz zugrunde, abgebildet über den IQAM Non-Food Commodity Index.

Die Investmentphilosophie des Index basiert auf wissenschaftlich fundierten Erkenntnissen über Faktorprämien an Rohstoffmärkten.^{1,2,3} Das Universum umfasst 15 Rohstoffe aus den Segmenten Energie, Industriemetalle und Edelmetalle. Um einen ESG-konformen Zugang zu schaffen, wurde bewusst auf Nahrungsmittel im Anlageuniversum verzichtet. Der Investmentprozess gliedert sich in drei klar definierte, aufeinander aufbauende Stufen.

Stufe 1: Marktgewichtung mit ESG-Tilt

Die Basis jeder Allokation bildet die Marktkapitalisierung der einzelnen Rohstoffe. Für jeden der 15 Kontrakte wird das gehandelte Volumen über alle Laufzeiten der Futures-Serie gemessen und ein Dreijahresdurchschnitt gebildet. Die resultierenden Gewichte bleiben dann für zwölf Monate konstant. Konzentrationsrisiken werden begrenzt, um eine ausreichende Diversifikation zu gewährleisten.

Ein wesentliches Differenzierungsmerkmal des Modells ist die Integration von ESG-Kriterien direkt in die Gewichtung. Der Rohstoff mit dem besten Rating erhält eine Übergewichtung von +3,5 %, jener mit dem schlechtesten eine Untergewichtung von -3,5 %, die übrigen werden linear in 0,5 %-Schritten dazwischen eingeordnet. Das Ergebnis ist eine Portfoliodekonzentration zugunsten von Metallen, die für die grüne Transformation besondere Bedeutung haben. Der Energiesektor erfährt eine deutliche Untergewichtung von rund -12 %, während Industriemetalle mit ca. +7 % und Edelmetalle mit ca. +5 % übergewichtet werden.

Dies reflektiert die systematische Präferenz des Modells für Rohstoffe mit höherer Nachhaltigkeitsrelevanz im Kontext der Energiewende.

Stufe 2: Monatliches Faktor-Overlay

Auf das Basisportfolio (marktgewichtetes Portfolio mit ESG-Tilt) wird monatlich ein faktorbasiertes Long-Short-Overlay implementiert. Grundlage hierfür bilden zwei quantitative Kennzahlen, die aus der Terminstruktur von Rohstoff-Futures abgeleitet werden:

Backwardation misst die relative Preisdifferenz zwischen dem kurzlaufenden Future und dem um ein Jahr längeren Kontrakt.

1 Gorton, G. B., Hayashi, F., & Rouwenhorst, K. G. (2013). The fundamentals of commodity futures returns. *Review of Finance*, 17(1), 35-105.

2 Boons, M., & Prado, M. P. (2019). Basis-momentum. *The Journal of Finance*, 74(1), 239-279.

3 De Roon, F. A., Nijman, T. E., & Veld, C. (2000). Hedging pressure effects in futures markets. *The Journal of Finance*, 55(3), 1437-1456.

Individuelle Alpha-Komponenten

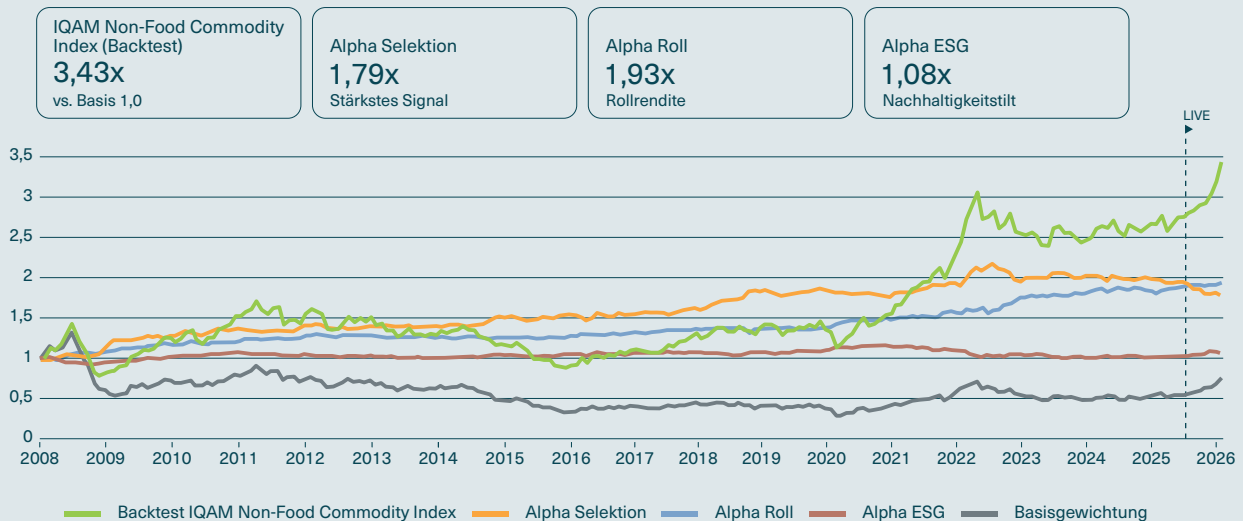


Abbildung 4: Die Performanceattribution zerlegt die Rendite des IQAM Non-Food Commodity Index in ihre zugrunde liegenden Alpha-Komponenten und zeigt deren jeweiligen Beitrag zur Gesamtpformance. Über den gesamten Betrachtungszeitraum erzielt der IQAM Non-Food Commodity Index das 3,43-fache der Rendite zur Basisgewichtung. Die dargestellte Performance beruht auf einer Rückrechnung/Simulation auf Basis des beschriebenen quantitativen Modells – diese lässt jedoch keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen. Bei der Simulation wurden keinerlei performancemindernde Kosten berücksichtigt. 02.03.2026, Bloomberg, IQAM Invest. Ab 01.09.2025: Live-Performance.

Liegt der Kassapreis über dem Terminpreis (Backwardation), signalisiert dies eine strukturelle Knappheit und ist historisch mit positiven Roll-Renditen verbunden.

Backwardation Sentiment erfasst die Performancedifferenz zwischen dem investierten Laufzeiten-Index eines Rohstoffs und dem nächstkürzeren Laufzeiten-Index. Dieses Signal bildet die Markterwartung über die zukünftige Kurvenstruktur ab.

Jeden Monat werden von beiden Faktoren die drei Rohstoffe mit der stärksten Ausprägung über- bzw. untergewichtet. Große Rohstoffe mit einer zentralen Rolle im Wirtschaftszyklus erhalten eine Über- bzw. Untergewichtung von 10 %. Die verbleibenden kleineren Indexkomponenten werden mit 5 % über- bzw. untergewichtet. Gewichtungsobergrenzen und Korrelationsgruppen gemäß ESMA-UCITS begrenzen die aggregierte Allokation.

Stufe 3: Liquiditätsorientierte Kontraktwahl

Im dritten Schritt erfolgt ein Mapping der selektierten Rohstoffe auf konkrete, liquide handelbare Kontrakte mit gezielt ausgewählten Laufzeiten – typischerweise ein Jahr. Diese Mechanik erfüllt zwei Ziele: Sie schließt das Risiko einer physischen Lieferung vollständig aus und stellt sicher, dass ausschließlich Kontrakte mit ausreichender Markttiefe gehandelt werden.

Ein standardisierter Rollmechanismus in den jeweils nächsten Kontrakt stellt sicher, dass die Liquidität hoch bleibt und Marktverzerrungen vermieden werden. Lange Laufzeiten reduzieren nochmals kurzfristige Schwankungen, die bei sehr kurzen Kontraktlaufzeiten entstehen, und ermöglichen die systematische Vereinnahmung

von Roll-Renditen in Märkten mit hoher Backwardation. Über den gesamten Betrachtungszeitraum ab Februar 2008 verdeutlicht die kumulierte Alpha-Darstellung den eigenständigen Beitrag jedes Bausteins: Rollmechanismus, Selektion und ESG.

Der Rollmechanismus (blau) liefert über den Zeitverlauf eine stabile und kontinuierliche Grundrendite, die dem 1,93-fachen der Basisgewichtung entspricht. Die Selektionskomponente (gelb) entfaltet ihr volles Potenzial insbesondere in Phasen ausgeprägter Backwardation-Strukturen – etwa ab 2021 – und trägt maßgeblich zur Beschleunigung der Gesamtpformance bei. Beim ESG-Tilt rechnen wir mit einem positiven Beitrag, insbesondere weil die Nachfrage nach kritischen Industriemetallen dynamisch wächst und damit über einen neutralen Effekt hinausgeht. Der starke Anstieg der grünen Kurve in den Jahren 2022 bis 2026 spiegelt wider, wie das monatliche Faktor-Overlay in einem von Rohstoffknappheit und Energiepreisdynamik geprägten Marktumfeld besonders wirkungsvoll greift. Die vertikal gestrichelte Linie ab dem Übergang zur Live-Performance bestätigt, dass der positive Trend auch im realen Einsatz Bestand hat. In der Gesamtschau zeigt die Grafik, dass die drei Stufen des Modells nicht isoliert wirken, sondern sich komplementär ergänzen: eine solide Basis durch marktgewichtete ESG-Allokation, stabilisierende Roll-Optimierung und ein dynamisches Alpha-Signal durch die Backwardation-basierte Selektion.

Gabriel Kaiser, PhD

Executive, Research & Development bei IQAM Invest

Mag. Thomas Kaiser, CFA

Executive, Asset Management bei IQAM Invest