

# Invest.

02/26

Das Magazin von IQAM INVEST



Cathryn Clüver Ashbrook  
im Interview

## Europa ohne Anker USA

**Marktausblick für das  
zweite Halbjahr 2026**  
KI bleibt Wachstumsmotor

**Renaissance realer Werte**  
Rohstoffe als Upgrade  
im Portfolio

**Investieren über  
Marktzyklen hinaus**  
Das neue IQAM-Rohstoffmodell

# 04

## Europa ohne Anker USA

Interview mit Cathryn Clüver Ashbrook

Interview

„Trumps Wirtschaftspolitik ist nicht zufällig, sondern von langer Hand geplant“, so die deutsch-amerikanische Politologin Cathryn Clüver Ashbrook im Invest.-Gespräch.

# 08

## Marktausblick und Anlagestrategie

Szenario-Analyse für das zweite Halbjahr 2026

Markte

Unser Hauptszenario „KI-getriebenes Wachstum“ unterstellt stabile US-Leitzinsen und ein vom KI-Investitionszyklus getragenes BIP-Wachstum. Vermögenseffekte stützen den privaten Konsum – wengleich gestiegene Energiepreise und wegfallende Steuerrückzahlungen im zweiten Halbjahr als Gegenwind wirken.

# 14

## Renaissance realer Werte

Die neue IQAM-Rohstoff-Formel für den nächsten Superzyklus

Asset Management & Research

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. Seit Herbst 2025 liegt dem IQAM Strategic Commodity Fund ein grundlegend überarbeiteter Investmentansatz zugrunde.

# 18

## Investieren über Marktzyklen hinaus

Rendite, Diversifikation und ESG vereint

Produkte

Nachhaltigkeit bei Rohstoffen muss keineswegs Rendite kosten – sie kann vielmehr als echter Ertragsfaktor fungieren. Da der globale Technologiewandel massiv Rohstoffe einfordert, avanciert dieser grüne Fokus zu einer eigenständigen, starken Alpha-Quelle.

### Impressum

Medieninhaber und Herausgeber: IQAM Invest GmbH, Franz-Josef-Straße 22, 5020 Salzburg. Druck: Druckerei Janetschek GmbH, Brunfeldstraße 2, 3860 Heidenreichstein. Redaktion: Mag. Veronika Flandera, CPM; Univ.-Prof. DDR. Michael Halling; Dr. Ulrich Neugebauer; Holger Wern  
Bildnachweise: Cover © Sebastian Pfüze, S. 3 © studiohuger.at, S. 4–6 © Peter Himsel

Die Angaben nach § 25 MedienG (Offenlegung) finden Sie auf iqam.com/impressum

# News

## Alles Wichtige im Überblick

### Geopolitik als Treiber von Export- und Währungsmärkten

Renommierete Vortragende beim Investment Talk

Welche Auswirkungen haben die gegenwärtigen geopolitischen Entwicklungen auf Anlageentscheidungen? Wie geht man als Investor mit diesen Unsicherheiten am besten um? Über die aktuellen geopolitischen Spannungen, weltweite Machtdynamiken und globale Währungsmärkte im Umbruch sprachen im Frühjahr beim Investment Talk von IQAM Invest in Wien Prof. Dr. Monika Köppl-Turyna, Direktorin von EcoAustria, Mag. Klaus Hofstadler, Wirtschaftsdelegierter und Mitinitiator von WKÖ Global Insights bei der Wirtschaftskammer Österreich und Univ.-Prof. DDR. Michael Halling, Wissenschaftliche Leitung bei IQAM Invest.

#### Vom Schock zur Stärke

Schocks können zu Stärke werden, wenn sie für zukunftsweisende Reformen genutzt werden. Monika Köppl-Turyna stellte in ihrem Vortrag aktuelle Entwicklungen und Best-Practice-Beispiele vor, wie andere Länder aus wirtschaftlichen und politischen Schwierigkeiten gestärkt worden sind. „Trumps Protektionismus erschüttert das globale Handelssystem – doch Europa darf nicht mit Abschottung antworten. Die Antwort liegt in Marktöffnung, Binnenmarktvertiefung und Handelsabkommen wie Mercosur und EU-Indien. Österreich kann als Brückenbauer multilateralen Wohlstand aktiv mitgestalten – nicht trotz, sondern wegen seiner offenen Wirtschaft“, so Köppl-Turyna.



v. l. n. r.: Holger Wern, Sprecher der Geschäftsführung, IQAM Invest; Michael Halling, Wissenschaftliche Leitung, IQAM Invest; Monika Köppl-Turyna, Direktorin, EcoAustria; Klaus Hofstadler, Wirtschaftsdelegierter, Wirtschaftskammer Österreich; Denis Friess, Mitglied der Geschäftsführung, Deka Investment; Nadja Bernhard, ZIB-Moderatorin, ORF

#### Weltweite Machtdynamiken

Protektionismus und geopolitische Konflikte zwischen den USA und China beeinflussen die globalen Handelsströme deutlich. Was heißt das für Europa und Österreich, das stark auf Export setzt? „Der Wettbewerb der Großmächte, geopolitische Spannungen und Kriege setzen internationale Handelsbeziehungen unter Druck“, analysierte Klaus Hofstadler die Bedeutung von Handelsabkommen, handelspolitischen Trends und die US-Zoll-Politik.

#### Globale Währungsmärkte im Umbruch

Welche Auswirkungen haben diese geopolitischen Spannungen und Dynamiken auf Investoren? „Der US-Dollar ist die globale Reservewährung und ein Safe Haven. Daher sind Investoren bereit, höhere Preise für risikolose Investitionen in US-Dollar zu bezahlen. Die aktuellen Entwicklungen stellen diese Rolle jedoch in Frage“, so Michael Halling. Darüber hinaus beleuchtete Halling, wie FX-Optionssignale zur Portfoliosteuerung eingesetzt werden können und wie diese im FX-Modell von IQAM Invest berücksichtigt werden.



# Europa ohne Anker USA

Donald Trump und sein Kabinett, zu dem die Vordenker von Project 2025 gehören, haben den Umbau von Corporate America von langer Hand geplant. Die deutsch-amerikanische Politologin **Cathryn Clüver Ashbrook** rät den Europäern stärker gemeinsam, statt einsam außen- und wirtschaftspolitisch aufzutreten.





**Cathryn Clüver Ashbrook**

ist deutsch-amerikanische Politologin und Senior Advisor der Bertelsmann Stiftung. Sie zählt zu den führenden Expertinnen für transatlantische Beziehungen sowie für Außen-, Handels- und Technologiepolitik. Über zehn Jahre lang leitete sie an der Harvard Kennedy School mehrere Forschungsprogramme. 2021 wurde sie zur Direktorin und CEO der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik (DGAP) berufen. Clüver Ashbrook ist Mitglied und Fellow zahlreicher internationaler Netzwerke und studierte Internationale Beziehungen, Europapolitik und Non-Profit Management an der Brown University, der London School of Economics und der Harvard Kennedy School.

Bildnachweise: © Peter Himself

### **Einhalb Jahre Trump – was hat sich in den USA und weltweit gravierend verändert?**

Dass die Trump-Regierung, unterstützt von den Strategen der MAGA-Bewegung mit ihren Umbauplänen, die schon aus der ersten Amtszeit stammen, jetzt sehr schnell und sehr beherzt vorangekommen ist. Indem sie genau das getan haben, was sie im Vorhinein schon gesagt haben: Sie wollten die Exekutive bestärken, die Kontrollfunktionen der amerikanischen Demokratie aushebeln und die Leitplanken aus dem System entfernen. Dabei berufen sie sich auf ihre eigene Auslegung des zweiten Verfassungsartikels, der die Präsidentschaftsmacht umschreibt. Das sind die Dinge, die sich so schnell auch nicht wieder zurückdrehen lassen. Sie haben 238.000 Menschen auf die Straße gesetzt und damit die Bürokratie in ihrer Expertise entkernt oder so abgeschwächt, dass sie kaum mehr funktional ist. Selbst bei einem Durchmarsch bei den Midterm Elections würde es den Demokraten schwerfallen, das Blatt wieder zu wenden – zu mächtig ist diese Exekutive bereits.

### **Inwieweit hat die Trump-Politik internationale Folgen?**

Denken Sie nur, welche Auswirkungen der Umbau der US-Finanzaufsichtsbehörde SEC auf die Kapitalmärkte hat, zum Beispiel bei der Deregulierung von Krypto. Oder dass außenpolitische Entscheidungen nur noch im engsten Kreis des Präsidenten getroffen werden, weil er an der Loyalität von Sachexperten zweifelt. Die Folgen sieht man im Iran-Konflikt, bei Venezuela oder beim mangelnden Vorankommen in der Ukraine-Frage. Hier bestimmt der engste Kreis von Loyalisten, ohne tatsächlich tiefe Expertise und ohne Risikoabschätzung in Absprache mit den Verbündeten. Das kennt man im Übrigen auch aus autokratischen oder sich autokratisierenden Ländern. Die USA verspielen gerade ihre Ankerfunktion in der westlichen Weltordnung.

### **Machtkonzentration fördert oftmals Korruption.**

Es gibt immer wieder außenpolitische Entscheidungen, die sich für Trumps engsten Kreis auszahlen. Dass die US-Regierung etwa grünes Licht für den Verkauf von Hochleistungshalbleitern an die Vereinigten Arabischen Emirate gegeben hat, davon haben die Familien des US-Präsidenten Donald Trump und dessen Sonderbeauftragten, der Immobilieninvestor und Anwalt Steve Witkoff profitiert, nicht aber der amerikanische Steuerzahler. Auch sind US-Verteidigungsminister Pete Hegseth und die Trump-Brüder schwer in Drohnenhersteller investiert und die Entscheidung für das eine oder andere Waffensystem wird im Pentagon getroffen. Dieses kurzfristige Deal-Denken von Immobilieninvestoren und deren kurzfristige Bereicherungsabsichten bewirken, dass die mittel- und langfristigen Auswirkungen des Iran-Kriegs oder auch des Ukraine-Kriegs weiterhin ungelöst bleiben und den Europäern auch die Planbarkeit erschweren. Der zuletzt vom Präsidenten vorgeschlagene 1,8-Milliarden-Dollar-Fonds, aus dem mit amerikanischen Steuergeldern die kriminellen Angreifer des 6. Januars 2021 „kompensiert“ werden sollen – die Trump-Familie, Kabinett und engste Verbündete in Steuerangelegenheiten hingegen für immer straffrei bleiben sollen – ist blanke Korruption.

### **Warum suchen sich die US-Verbündeten nicht neue Verbündete?**

Der kanadische Premier Mark Carney ist in Davos vor das Publikum getreten und hat gesagt, Mittelmächte müssten sich zusammenschließen. Er hat seit Ende Januar rund zwanzig wirtschafts- und verteidigungspolitische Bündnisse geschlossen. Genauso kann man das im EU-Kontext sehen mit dem Abschluss des Mercosur-Abkommens, der Umsetzung des Freihandelsabkommens CETA zwischen der EU und Kanada, dem Ausbau des EU-Japan-Handelsabkommens, zuletzt mit dem Abschluss des schwierigen australischen Deals. Kanada und Europa suchen den Schulterchluss – auch mit Partnern in Asien. Europäische Hersteller sind inzwischen die globale Nummer eins, wenn es um Munition für Mittelstreckenwaffen geht – hier hat sich auch innerhalb Europas einiges getan. Aber natürlich hat Europa noch ganz große Verteidigungs- und Abschreckungslücken, wenn etwa die Tomahawk-Raketen aus den USA nicht kommen. Darauf passen die Russen, aber auch die Chinesen genau auf. Auch, was eine USA im Sinne der abgeschlossenen Rüstungsverträge überhaupt noch stellen können, angesichts dessen, dass im Iran in weniger als sechs Wochen Kriegsgeräte um 25 Milliarden Dollar verballert worden sind. Das schwächt die Militärmacht der USA, jedenfalls jetzt zu diesem Zeitpunkt.

### **Wer profitiert abseits von Trumps engsten Kreis von seiner Wirtschaftspolitik?**

Enorm profitiert hat der ganze hochtechnologische und Krypto-Bereich. Das beißt sich natürlich mit dem gleichzeitigen Angriff auf die Wissenschaft und Forschung, aber auch mit seinem Versprechen, dass besonders weiße Männer ohne High School-Abschluss wieder in der Gesellschaft eine solche wirtschaftliche Rolle spielen wie in den 50er Jahren. Dafür bräuchte es Investitionen in die Industriefertigung, doch die sind ausgeblieben. Hingegen wurde Ende April die Entscheidung getroffen, den Tech-Giganten Investitionen über Stablecoins möglich zu machen.

### **Woher nimmt Trump bei der hohen Staatsverschuldung das Geld, um Wähler zu gewinnen?**

Genau das ist die Frage. Das Weiße Haus hat ein sehr unpopuläres Video von der Website genommen, in dem Donald Trump gesagt hat, dass er leider kein Geld für die Gesundheitsversorgung und für Kinderbetreuung habe. Dies müssten die Bundesstaaten selbst machen. Die US-Regierung könne eigentlich nur Verteidigung machen. Im „One Big Beautiful Bill Act“ vom 4. Juli 2025 sind genau diese Kürzungen zu Medicaid und Medicare untergebracht, die allerdings erst im Dezember nach den Midterms stattfinden sollen. Die traditionell sparsamen Republikaner treiben das Staatsdefizit in historische Rekordhöhe – über 100 % BIP-Verschuldung – und macht das Land damit angreifbar, denn die meisten US-Staatsanleihen halten weiterhin Japan und die Volksrepublik China.

### **Gibt es Länder, die von der aktuellen US-Politik profitieren?**

Die Volksrepublik China zeigt sich sehr unbeeindruckt von den Fehlschüssen amerikanischer Politik nach innen. Sie hat ihre eigenen Wachstumsprobleme, aber fünf Prozent Wachstum und mehr ist immer noch unglaublich robust. China hat sich die technologische Autonomie weiterhin in den Fünfjahresplan geschrie-

ben, so wie wir allgemein sehen, wie schnell sich jetzt bestimmte Länder frei machen wollen von amerikanischen Technologie-Lösungen. China profitiert in diesem Sinne ganz ungeschminkt auch vom Iran-Krieg: Exportiert Elektroautos und Batterien in Milliarden Umsatzhöhe – inmitten einer globalen Energiekrise. China wird inzwischen zum Systemarchitekt, der nicht nur technologische und industrielle Lösungen anbietet, sondern auch in puncto Erneuerbare Energien führend ist. Oftmals mit Dingen punktet, die vorher über IP-Klau in China gelandet sind und dann an europäische Länder zurückverkauft werden. Dazu zählen auch viele Präzisionsgeräte. Auch Russland hat durch die Aufhebung der Sanktionen auf die Schattenflotte profitiert – mehr Geld für die Kriegskasse um den Ukraine-Feldzug aufrecht zu erhalten. Die Kaskadeneffekte sind überall.

### **„Wir müssen uns von der Idee der Stabilität verabschieden.“**

### **Was müsste Europa tun, um aus der neuen geopolitischen Gemengelage gut auszusteigen?**

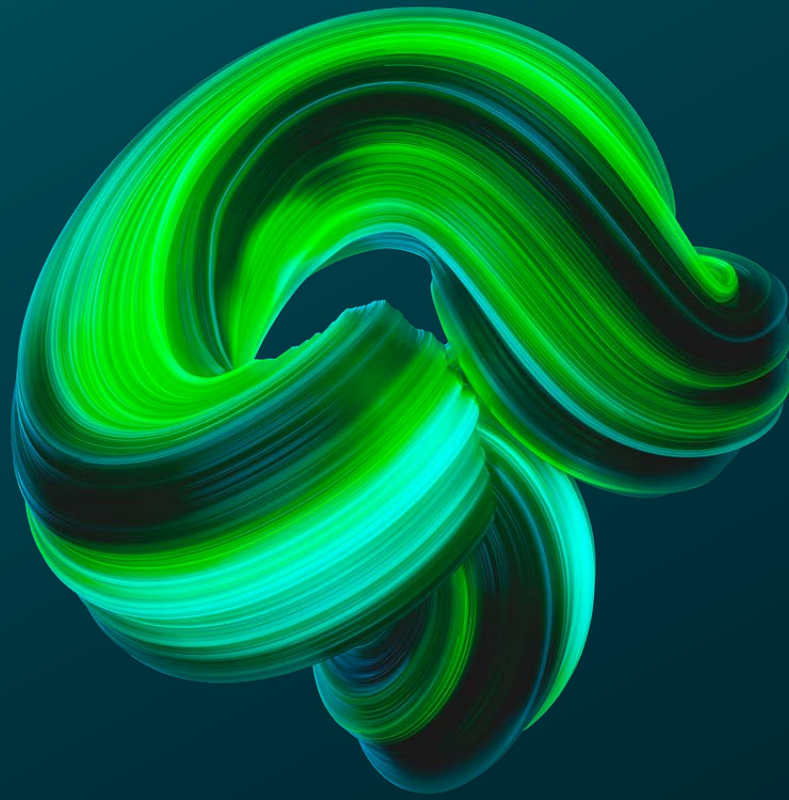
Europa muss das tun, was die Weltmächte schon die ganze Zeit getan haben, nämlich wissen, wo sind die eigenen Schwächen und Stärken, denn es gilt letztere auszuspielen und die Schwächen und Lücken zu schließen: Mehr Resilienz beweisen zu können und den Großmächten auch die umgekehrten Abhängigkeiten klar machen – denn Europa hat Stärken, die es ausspielen kann, angefangen mit einem sicheren Rechtsraum für Investitionen. Dazu gehört eine vertiefte europäische Kohäsion, sich nicht von außen spalten zu lassen. Dass man Forschungs- und Entwicklungsräume um- und aufbaut, in dem man Risikoräume aufmacht, die man auch mit gemeinsam geteiltem Risiko über einen neu verstetigten Kapitalmarkt und auch mit Eurobonds verstärkt, sich besser abspricht und auch den Europäischen Auswärtigen Dienst gut verdrahtet, um internationale Chancen für die EU und Schwächen der Großmächte frühzeitig zu erkennen.

### **Denken dafür die EU-Mitglieder europäisch genug?**

Ich glaube, die Ernsthaftigkeit der Lage und die Wirtschaftssicherheit zwingt sie dazu. Auch wenn es Experten gibt, die meinen, dafür muss es wahrscheinlich noch ärger werden. Da fragt man sich, wie viel schlimmer es bitte noch werden kann? Wir haben einen Landkrieg mitten in Europa. Wir haben einen Krieg unmittelbar an der Grenze zu Europa, der unsere gesamte Wettbewerbsfähigkeit und den Erhalt unserer Wirtschaftsräume bedrängt.

### **Wie könnte es wieder mehr Stabilität in der Welt geben?**

Wir müssen uns von der Idee der Stabilität verabschieden. Einen Fehler, den wir im europäischen Kontext oft machen: wir sehen die Welt, die Geldwirtschaft, aber eben auch die Industrial- und Realwirtschaft getrennt von politischen Bereichen. Diese Abstimmung zwischen Politik und Wirtschaft muss jetzt noch intensiver stattfinden. Forschung und Entwicklung müssen weiterhin aus Unternehmen kommen. Der Staat muss diese Impulse besser aufnehmen können. Da sind wir auch bei dem ganzen Thema Deregulierung, Bürokratieabbau – aber schlau gemacht – nicht mit der Kettensäge.



# Marktausblick und Anlagestrategie

## Szenario-Update für das zweite Halbjahr 2026

Der als Folge des Iran-Konflikts stark gestiegene Ölpreis resultierte im ersten Halbjahr 2026 in einer Neubewertung der Zins-erwartungen der großen Notenbanken aufgrund des Anstiegs der realisierten und erwarteten Inflation. In den USA wurde in der ersten Jahreshälfte nicht nur ein Anstieg des CPI-Index als Folge gestiegener Energiepreise verzeichnet, sondern auch der von der Notenbank hauptsächlich beachtete PCE-Core Index stieg auf über 3 %. In der Eurozone lag die Kernrate dagegen stabil knapp über 2 %, während der Anstieg des Gesamtindex auf 3,2 % im Mai somit vorerst ein reines Energiethema darstellt. Dennoch reagierte die EZB mit einer ersten Leitzinsanhebung im Juni auf 2,25 % und wir erwarten eine weitere Anpassung nach oben in der zweiten Jahreshälfte. In den USA wurden die Zinssenkungs-erwartungen bis Jahresende ausgepreist, was auch unserer Basisannahme von stabilen US-Leitzinsen in der zweiten Jahreshälfte für das Hauptszenario entspricht. In der zweiten Jahreshälfte dürften zwar die gestiegenen Energiepreise in den USA stärker den Konsum belasten, aber angesichts der aktuellen Inflationstendenz und der bisher sehr soliden Wirtschaftslage preist der Markt zum Jahresende inzwischen sogar mehr als eine Zinserhöhung ein, was sich mit unserer Einschätzung deckt, dass das Risiko von Anhebungen höher einzuschätzen ist als die Chance auf eine Zinssenkung. Unter Annahme einer zeitnahen Entspannung im Iran-Konflikt und dem Ausbleiben eines US-Leitzinsschritts sehen wir den US-Dollar leicht zur Schwäche tendieren.

### Fokus auf Emerging Markets-Lokalwährung und High Yield

Mit den bereits eingepreisten Erwartungen von Leitzinsanhebungen in der Eurozone sehen wir Euro-Staatsanleihen zwar als weitgehend fair gepreist an, allerdings sehen wir ein etwas höheres Risiko für darüber hinaus gehende Inflationsrisiken relativ zu positiven Inflationsüberraschungen, was in einer moderaten Untergewichtung der größten Assetklasse resultiert. Aufgrund der Underperformance im ersten Halbjahr wurden die Spreads

internationaler Staatsanleihen attraktiver relativ zu Euro-Staatsanleihen, weshalb die annähernd maximale Untergewichtung internationaler Staatsanleihen zulasten der Euro-Staatsanleihen reduziert wird. Bei den Unternehmensanleihen im Investment-grade- und Non-Investmentgrade-Bereich nehmen wir eine minimale Anhebung vor, während bei der im bisherigen Jahresverlauf besten Anleihenkategorie, den Emerging Markets-Lokalwährungsanleihen eine geringe Reduktion auf die langfristig neutrale Allokation von 9 % vorgenommen wird. Insgesamt werden die festverzinslichen Kategorien mit Ausnahme von High Yield und Emerging Markets-Lokalwährung also etwas untergewichtet.

### Unternehmensergebnisse als Rückenwind für Aktien

Angetrieben durch den KI-Komplex zeigten sich die US-Leitindizes nach einer Schwächephase im ersten Quartal im bisherigen Jahresverlauf weitgehend immun gegenüber dem Ölpreisschock, während die Tech-Titel aus Taiwan und Korea spektakuläre Kurszuwächse erzielen konnten. Rücksetzer für die Tech-Titel sind aufgrund der starken YTD-Performance temporär nicht auszuschließen, allerdings spricht die starke Gewinndynamik bei historisch nicht extremen Bewertungen relativ zum breiten Markt gegen eine nachhaltige Trendwende. Abgesehen von der extrem starken Gewinndynamik im Tech-Sektor verzeichnen die meisten Sektoren in den USA und Europa solide Gewinnsteigerungen, weshalb wir die Aktienmärkte für die zweite Jahreshälfte insgesamt weiter positiv sehen. Wir erwarten allerdings keine Einbahnstraße: Neben der negativen Saisonalität im September und Oktober tendieren die Märkte oftmals vor den US-Midterms zur Schwäche, wobei diese Phasen bis zum Jahresende meist aufgeholt werden. Auch die angekündigten Mega-Börsengänge könnten sich als Herausforderung darstellen: So schreibt etwa SpaceX aufgrund massiver Investitionen aktuell noch hohe Verluste, sodass nach einem typischerweise positiven IPO-Start der Titel anfällig für Korrekturen erscheint.



# Szenario-Analyse für das zweite Halbjahr 2026

## KI-getriebenes Wachstum

- Privater Konsum unterstützt durch Vermögenseffekte
- KI-Investmentboom kompensiert steigende Energiekosten und schwindenden Stimulus schuldenbelasteter Haushalte
- EZB mit einer weiteren Zinsanhebung; Fed in Wartestellung
- Fortschreitende Deeskalation im Iran und breite Unternehmensgewinne unterstützen Aktienpreise

## KI-Blase platzt

- Investitionsboom gerät ins Stocken – wechselseitige Beteiligungen resultieren in Abwärtsspirale
- Neubewertung: Mismatch zwischen Investments und Gewinnentwicklung / Adoption
- Marktkonzentration: Großteil des Aktienmarktes hängt an KI-Entwicklungen, KI-IPOs führen zu Indexverwerfungen

## Inflation flammt wieder auf

- Ölpreise steigen erneut auf über 100 US-Dollar, verdrängen Konsum und heizen Inflationsraten weiter an
- Niedriges Wachstum und steigende Zinsbelastung resultiert in höheren Risikoprämien für Staatsanleihen
- Anstieg der Laufzeitenprämie bringt auch die Risikomärkte unter Druck; Notenbanken in der Stagflationsfalle

## Geopolitische Entspannung

- Nachhaltige Einigung zur Öffnung der Straße von Hormus ermöglicht starken Gas- und Ölpreiserückgang
- Steigender Wohlstand sowie Konsum- und Unternehmensausgaben erhöhen aggregierte Nachfrage
- Produktivitätswachstum beschleunigt sich und überkompensiert niedrigeres Arbeitsangebot

Die Szenario-Analyse umfasst alle in der Abbildung dargestellten Szenarien und bewertet die Entwicklung der Assetklassen unserer Multi Asset-Portfolios in jedem spezifischen Szenario.



## KI-getriebenes Wachstum

Im Hauptszenario des „KI-getriebenen Wachstums“ werden konstante US-Leitzinsen unterstellt mit weitgehend stabilem, auf dem KI-Investitionszyklus basierendem BIP-Wachstum. Dank Vermögenseffekten sollte auch der private Konsum insgesamt solide bleiben, der allerdings aufgrund der gestiegenen Energiepreise und des Wegfalls der hohen Steuerrückzahlungen in der ersten Jahreshälfte einen stärkeren Gegenwind in der zweiten Jahreshälfte erfährt. Bei den Energiepreisen wird von einem Rückgang vom aktuellen Niveau ausgegangen, allerdings bleiben die Energiepreise deutlich über dem Niveau vor Beginn des Iran-Konflikts. Die Inflation dürfte über 3 % bleiben, aber zeigt keine Tendenz zu einer weiteren Beschleunigung. Unterstützt durch steigende Unternehmensgewinne verzeichnen die Aktienmärkte weitere Kurszuwächse, wobei sich die USA und Emerging Markets am besten entwickeln sollten. In der Eurozone wird nach dem Zinsschritt im Juni von einer weiteren Erhöhung ausgegangen. Da diese Erwartung bereits in den Preisen enthalten ist, sollten Staatsanleihen eine Performance leicht über Geldmarkt erzielen können. Bei Corporates und High Yield-Anleihen bleiben die Kreditaufschläge weitgehend konstant während Rohstoffe zulegen sollten. Für den US-Dollar ist eine sehr geringe Abwertung unterstellt, womit Emerging Markets-Anleihen in Lokalwährung im Anleihenbereich die beste Performance erzielen sollten.

## KI-Blase platzt

Im Szenario des „Platzens der KI-Blase“ kommt es zu einer markanten Verlangsamung der geplanten KI-Investitionen, beispielsweise aufgrund von Schwierigkeiten bei der Finanzierung abseits der Tech-Megacaps. Aufgrund der Interdependenzen führt die Reduktion der Investitionspläne bei einem Teil der Tech-Unternehmen zu einer Neubewertung der Gewinnaussichten bei den Ausrüstern. Ebenso könnte eine deutliche Verschiebung der Aussichten auf eine Monetisierung der getätigten Investitionen in einer Korrektur resultieren. Aufgrund der hohen Marktkonzentration im Technologiebereich würde der Gesamtmarkt deutliche Einbußen hinnehmen müssen mit negativen Konsequenzen beim privaten Konsum. Eine Abwärtsspirale wäre die Folge mit herben Kursverlusten an den Aktienmärkten. Europäische Aktien könnten sich aufgrund des niedrigeren Tech-Anteils in den Indizes etwas besser behaupten, aber sollten ebenfalls deutliche Verluste hinnehmen müssen. Profitieren würden dagegen die „sicheren Häfen“, insbesondere europäische und US-Staatsanleihen. Corporates würden zwar temporäre Spread-Ausweitungen erleiden, aber aufgrund des relativ hohen Renditeniveaus ebenfalls eine positive Performance erzielen. Steigende Risikoaversion würde Emerging Markets-Anleihen belasten, die aber in weiterer Folge von sinkenden Zinsen profitieren würden und sich somit vergleichsweise gut behaupten könnten. Rohstoffe würden dagegen Verluste verzeichnen.

## Inflation flammt wieder auf

Im Gegensatz zum Szenario des „Platzens der KI-Blase“ stehen in diesem Risikoszenario die negativen Auswirkungen eines erneuten, stärker als erwarteten Anstiegs der Inflation im Mittelpunkt. Der größte Gefahrenherd für dieses Szenario dürfte von den Energiepreisen ausgehen. So könnte etwa eine erneute Eskalation zu einer Zuspitzung beim Ölpreis führen. Weitere Militärschläge der Ukraine gegen die russische Ölinfrastruktur könnten ebenfalls den Ölpreis nach oben treiben. In Kombination mit der prekären Fiskalsituation, insbesondere der USA, könnte der Inflationsanstieg nicht nur das kurze Laufzeitenspektrum belasten, sondern auch am langen Ende des Laufzeitenspektrums in Verwerfungen resultieren. Ein Abverkauf bei US-Staatsanleihen bringt erfahrungsgemäß auch die Risikomärkte unter Druck. Da wir im Gegensatz zum ersten Halbjahr ein größeres Risiko bei den Rohstoffpreisen als bei der US-Wirtschaftspolitik sehen, gehen wir in diesem Szenario von negativen Erträgen bei US- und europäischen Staatsanleihen aus. Der US-Dollar dürfte moderat als „Safe Haven“ profitieren, während die Aktienmärkte durchwegs im zweistelligen Bereich verlieren dürften. Positive Erträge sind in diesem Risikoszenario nur bei Rohstoffen zu erwarten.

## Geopolitische Entspannung

Neben diesen beiden Risikoszenarien für das zweite Halbjahr 2026 wird von uns auch ein Positivszenario für die riskanten Assetklassen berücksichtigt. Kern des Szenarios bildet eine weitgehende und nachhaltige Entspannung im Iran-Konflikt. Ölförderung und -lieferungen würden sich dynamisch erholen und damit einen Rückgang der Ölpreise auf etwa das Niveau vor Ausbruch des Konflikts ermöglichen. Unternehmen und Haushalte würden entlastet und somit die Nachfrage dieser beiden BIP-Teilaggregate erhöhen. Aufgrund der absehbaren Entspannung bei der Inflation könnten die Notenbanken von weiteren Zinsanhebungen absehen. Aktien würden in diesem Szenario besonders profitieren, wobei von Emerging Markets-Aktien die stärkste Performance erwartet wird. Anleihen dürften ebenfalls eine Performance auf Geldmarktniveau bzw. etwas darüber erzielen, wobei Emerging Markets-Lokalwährungsanleihen am stärksten profitieren dürften, da sich die zuletzt beobachteten deutlichen Renditeanstiege in einigen Märkten wieder zurückbilden dürften. Für den US-Dollar werden dagegen leichte Verluste erwartet, da das verbesserte Risikosentiment Veranlagungen in riskanteren Märkten begünstigt.



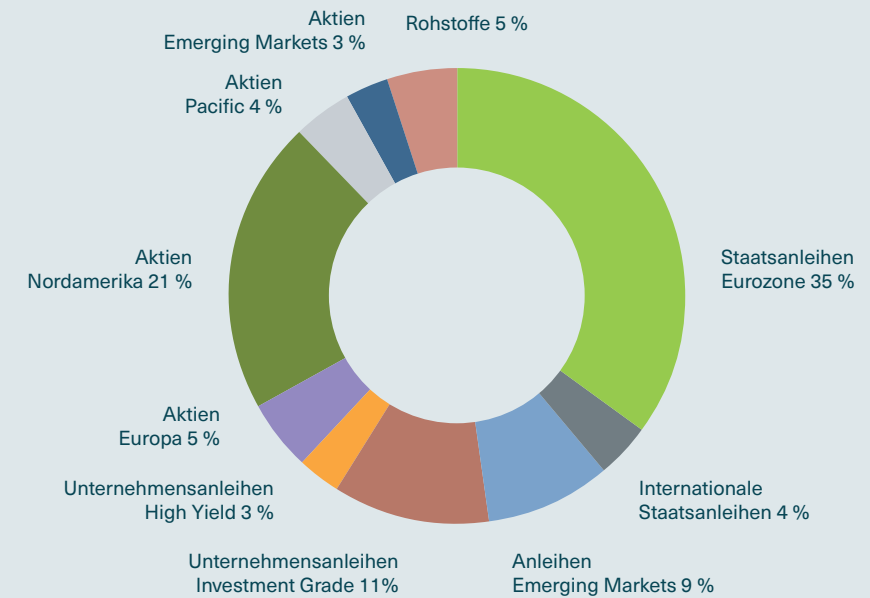
# Szenario- Wahrscheinlichkeiten und Portfoliogewichtung

Die Abbildung zeigt die erwarteten Wahrscheinlichkeiten der zuvor beschriebenen Szenarien unter deren Berücksichtigung es nun möglich ist, für jede Assetklasse Ertragsersparungen zu definieren und in Verbindung mit der aktuellen Kovarianz der Erträge der Assetklassen eine mathematische Portfolio-Optimierung durchzuführen. Dem dafür eingesetzten Black-Litterman-Ansatz liegt ein langfristiges Anker- oder Benchmark-Portfolio zu Grunde, welches das Aktienexposure mit insgesamt 30 % gewichtet. Euro-Staatsanleihen haben ein größeres Gewicht von 38 %, nicht in Euro denominatede Staatsanleihen und Unternehmensanleihen kommen zusammen auf 18 % und Rohstoffe sind mit 2 % gewichtet.

KI-getriebenes Wachstum	64 %
KI-Blase platzt	8 %
Inflation flammt wieder auf	11 %
Geopolitische Entspannung	17 %



Strategische Allokation für das zweite Halbjahr 2026



Mit dem Anfang der zweiten Jahreshälfte erwarteten allmählichen Normalisierung der Öllieferungen aus der Golfregion und voraussichtlich geringer als zunächst befürchteten wirtschaftlichen Kollateralschäden wird von den Investmentkomitee-Mitgliedern dem Hauptszenario wieder eindeutig die höchste Wahrscheinlichkeit mit 64 % zugeordnet, während für die Risikoszenarien eher geringe Eintrittswahrscheinlichkeiten gesehen werden. Die daraus resultierenden Ertragsersparungen schlagen sich im optimierten Portfolio in einer minimal reduzierten, aber noch etwas über dem langfristigen Ankerportfolio liegenden Aktienquote von 33 % nieder.

Die minimal niedrigere, aber im Vergleich zum langfristigen Ankerportfolio überdurchschnittliche Aktienquote ist in Kontext zu setzen mit einer leichten Erhöhung der Rohstoffquote und der Unternehmens-Creditkomponente (High Yield und Investment Grade-Corporates). Mit vergleichsweise hoher Gewichtung des Inflationsszenarios und geringeren Erwartungen einer

Outperformance europäischer Staatsanleihen gegenüber internationalen Anleihen in diesem Szenario kommt es bei dieser Kategorie zu einer vergleichsweise deutlichen Verringerung von 39 % auf 35 %. Im Gegenzug kommt es zu einer Erhöhung der davor mit 1 % extrem niedrig gewichteten internationalen Staatsanleihen auf 4 %.

Die wahrscheinlichkeitsgewichtete (absolute) Ertragsersparung für dieses strategische Allokation für das zweite Halbjahr 2026 liegt aktuell aufgrund der deutlich höheren Erwartungen für den risikolosen Zinssatz und der insgesamt positiven Erwartungen für die riskanten Assetklassen bei 6,5 % p.a..

**Mag. Franz Schardax, MSc**  
Head of Asset Management  
CIO und Prokurist bei IQAM Invest

# 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

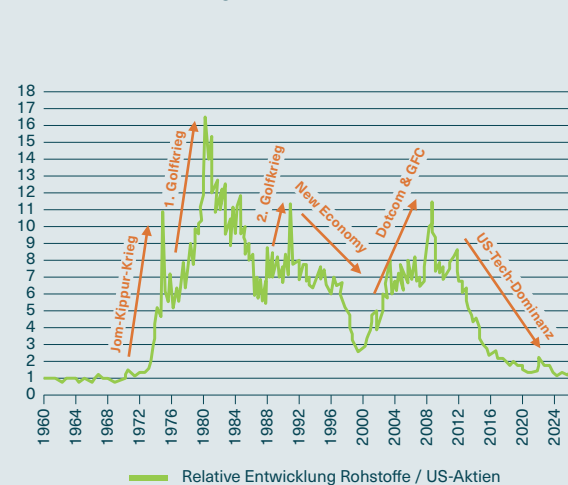


Abbildung 1: Bloomberg, Zeitraum Korrelation: 1/2000-3/2026  
US-Aktien: S&P 500, Rohstoffe: IQAM Non-Food Commodity Index, Aktien global: Morningstar DM NR EUR, Anleihen global EMU: ICE BofA Euro Government Index

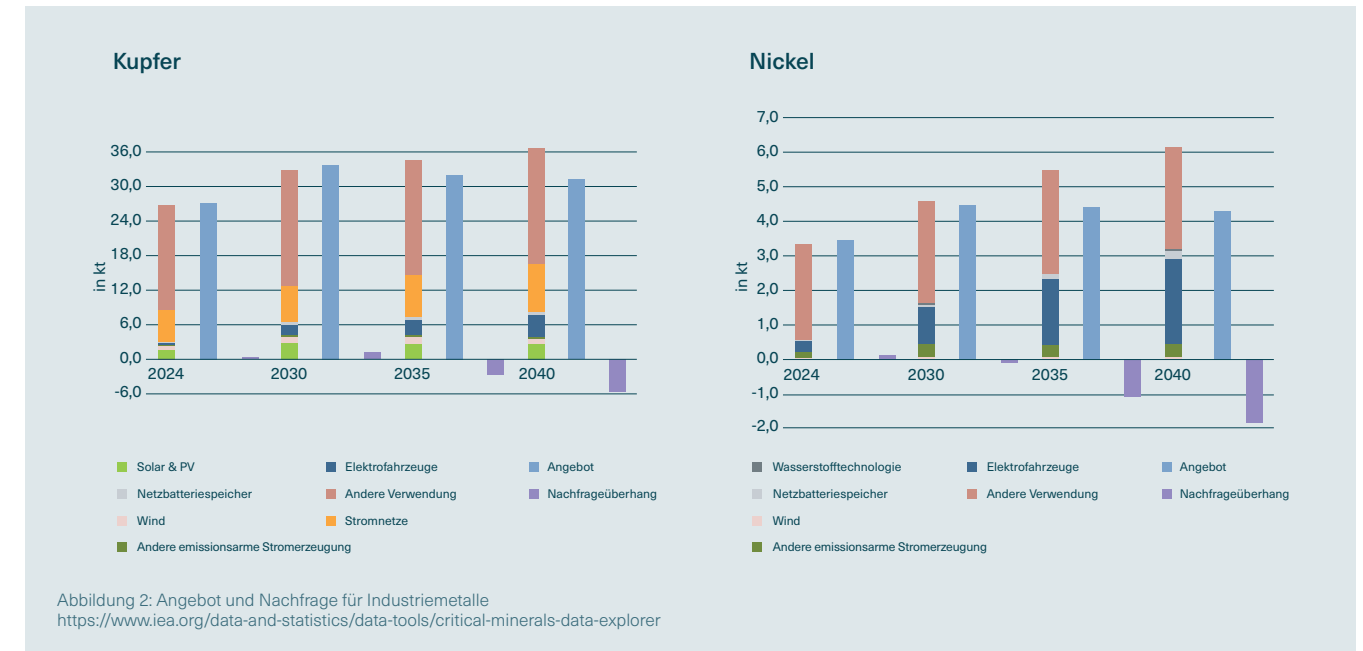


Abbildung 2: Angebot und Nachfrage für Industriemetalle  
<https://www.iea.org/data-and-statistics/data-tools/critical-minerals-data-explorer>

### 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 Grafit und Nickel eine Verdopplung und Kobalt Nachfrageresteigerungen 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 Nachfragerestwachstum 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.

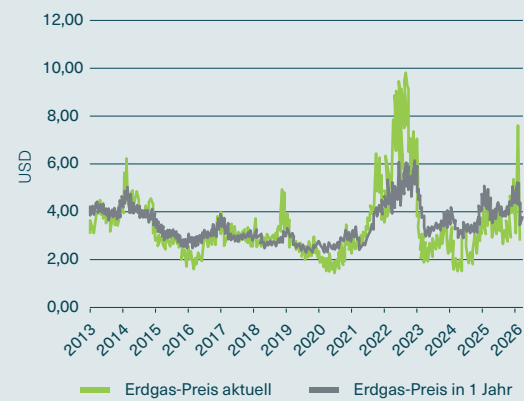
An den Energiemärkten reicht ein Blick auf die reine Preisentwicklung jedoch nicht aus: Erst das Zusammenspiel aus kurzfristigen Preisschwankungen und Rollrendite ergibt die Gesamtrendite, die ein Investor tatsächlich erzielt.

\*<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.

### Erdgas-Preise



### Erdgas-Performance

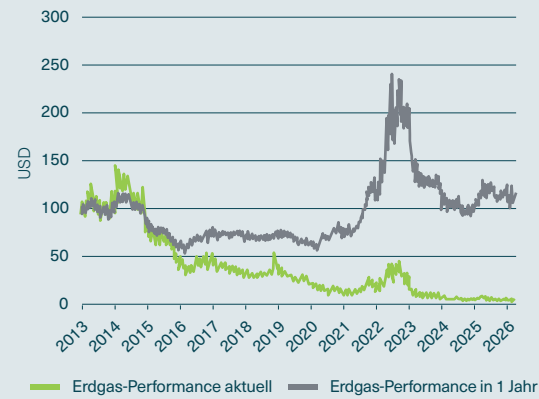


Abbildung 3: Zusammenspiel aus Preis- und Performanceentwicklung  
02.03.2026, Bloomberg

## 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.<sup>1,2,3</sup> 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 Portfoliokonkretion 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 Ron, 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

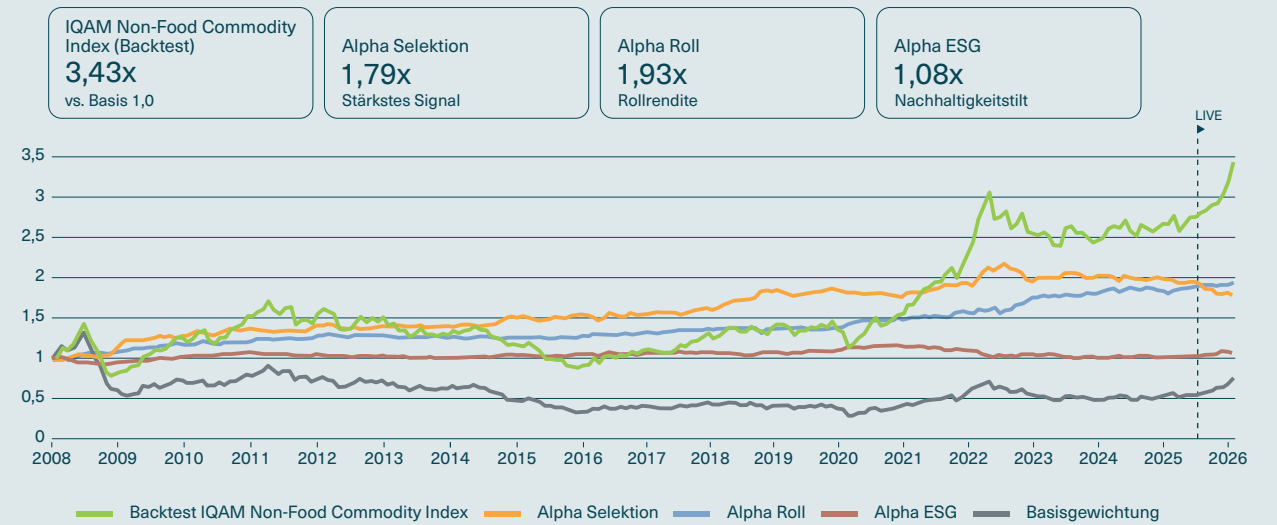


Abbildung 4: Die Performanceattribution zerlegt die Rendite des IQAM Non-Food Commodity Index in ihre zugrunde liegenden Alpha-Komponenten und zeigt deren jeweiligen Beitrag zur Gesamtperformance. Über den gesamten Betrachtungszeitraum erzielt der IQAM Non-Food Commodity Index das 3,43-fache der Rendite 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 Kontraktauswahl

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 Gesamtperformance 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

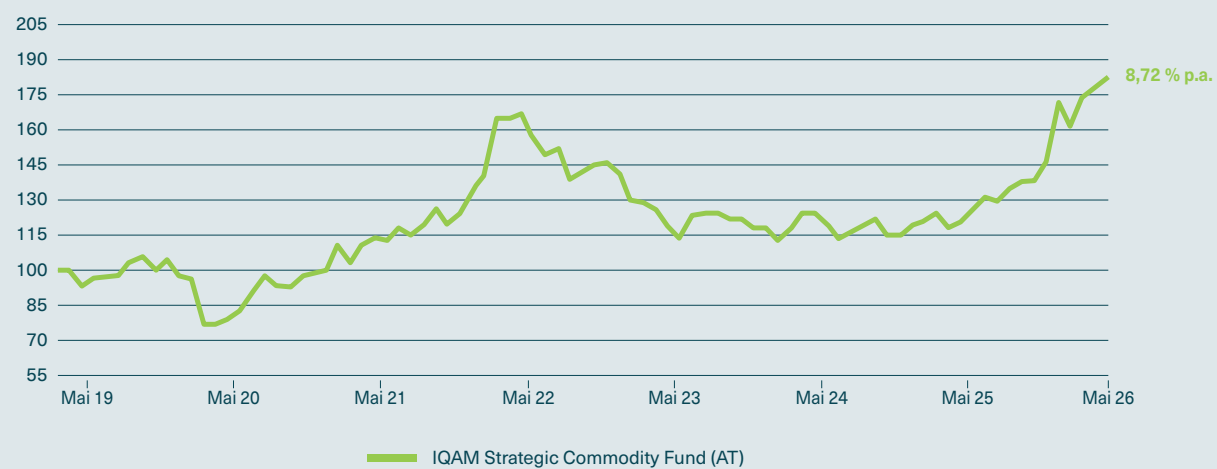


# Investieren über Marktzyklen hinaus

## Rendite, Diversifikation und ESG vereint

Investoren suchen verstärkt nach Rendite und Diversifikation abseits traditioneller Risikoprämien, deren Gleichlauf tendenziell immer weiter zunimmt. Rohstoffe bieten beste Korrelationen, galten aber wegen schwacher Wertentwicklung lange nicht als echte Alternative. Das zusätzliche Dilemma: Während ESG etabliert ist, fehlte im Rohstoffbereich ein echter Artikel-8-Ansatz. Der IQAM Strategic Commodity Fund schließt diese Lücken mit einem wissenschaftlich fundierten und strikt systematischen Investmentansatz.

### Performance



10 Jahre: +5,33 % p.a.  
Performance Ultimo 05/2026, Depotbank, IQAM Invest  
Start: 01.04.2019 (Sustainability Screening Rohstoffe)

## Drei Säulen für Nachhaltigkeit

Der Fonds investiert in den IQAM Non-Food Commodity Index und integriert ESG über drei Stufen:

1. Nahrungsmittelausschluss: Zum Schutz vor Preisverzerrungen, die in ärmeren Ländern Hunger bedeuten, entfallen Agrargüter und Viehzucht. Übrig bleiben 15 Rohstoffe aus den Sektoren Energie und Metalle.
2. ESG-Screening: Mit einem fundierten ESG-Modell wird jeder Rohstoff entlang der gesamten Wertschöpfungskette analysiert. Das finale ESG-Rating steuert Über- und Untergewichtung in einer Bandbreite von +3,5 % bis -3,5 %.
3. CO<sub>2</sub>-Pfad: Der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck der investierten Rohstoffe wird fortlaufend gemessen. Um diesem entgegenzuwirken, werden im Collateral des Fonds gezielt EU-Emissionsrechte (EUAs) gehalten, was einen CO<sub>2</sub>-reduzierenden Effekt auf den Gesamtausstoß in der Europäischen Union entfalten kann. Die Steuerung dieser Allokation folgt einem Paris-konformen Net-Zero-Reduktionspfad, der bis zum Jahr 2050 eine stetig steigende CO<sub>2</sub>-Reduktionsquote anstrebt.

## ESG als Renditetreiber und das Ende der Durststrecke

Dabei kostet Nachhaltigkeit bei Rohstoffen keineswegs Rendite – sie fungiert vielmehr als echter Ertragsfaktor. Durch den strategischen ESG-Tilt werden jene Industriemetalle (+7 %) und Edelmetalle (+5 %), die für die grüne Transformation zentral sind, gezielt übergewichtet, während fossile Energieträger (-12 %) eine systematische Reduktion erfahren. Da der globale Technologiewandel massiv Rohstoffe einfordert, avanciert dieser grüne Fokus zu einer eigenständigen, starken Alpha-Quelle.

Die jahrelange Durststrecke der Anlageklasse scheint damit vorbei zu sein. Kombiniert mit einer stabilisierenden Roll-Optimierung und einer dynamischen Selektion entfaltet der IQAM Strategic Commodity Fund sein volles Potenzial. Die Fonds-Entwicklung der letzten Jahre zeigt, dass Rohstoffe wieder hochattraktive, aktienähnliche Renditen in modernen Portfolios erwirtschaften können.

## Wichtige Informationen zur Marketingmitteilung

Für den IQAM Strategic Commodity Fund gilt:  
Der Fonds weist aufgrund der Zusammensetzung seines Portfolios eine erhöhte Volatilität auf, d. h. die Anteilswerte können auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt sein. Der Fonds handelt mit Derivaten und sonstigen Techniken und Instrumenten zur effizienten Verwaltung des Fondsvermögens, die im Vergleich zu traditionellen Anlagen ein erhöhtes Anlagerisiko mit sich bringen.

Der IQAM Non-Food Commodity Index ist eine eingetragene Handelsmarke im Eigentum der Barclays Bank PLC und zur lizenzierten Nutzung durch die IQAM Invest GmbH als Herausgeber des IQAM Strategic Commodity Fund freigegeben. Der IQAM Strategic Commodity Fund wird von Barclays nicht gesponsort, unterstützt, vermarktet, verkauft oder gefördert und Barclays gibt keine Empfehlungen ab hinsichtlich der Anlage in den IQAM Strategic Commodity Fund oder der Nutzung des IQAM Non-Food Commodity Index. Barclays übernimmt gegenüber dem Lizenznehmer, den Investoren oder gegenüber anderen Dritten keinerlei Haftung im Hinblick auf die Verwendung, die Richtigkeit oder Vollständigkeit des IQAM Non-Food Commodity Index oder darin enthaltener Daten.

Dieses Dokument stellt kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten dar und enthält auch keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Die Angaben sind keine Finanzanalyse und unterliegen daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Die Angaben basieren auf den zum Erstellungszeitpunkt aktuell verfügbaren Daten. Performance-Ergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Die Performance-Berechnung des Fonds basiert auf Daten der Depotbank und entspricht der OeKB-Methode. Ausgabe- und Rücknahmespesen wurden dabei nicht berücksichtigt. Der Fonds wird nach dem österreichischen Investmentfondsgesetz verwaltet und in Österreich vertrieben. Der Prospekt sowie allfällige Änderungen wurden gem. § 136 InvFG 2011 veröffentlicht. Die geltende Fassung des Prospekts sowie der Basisinformationsblätter (= BIB) liegen in deutscher Sprache bei der IQAM Invest GmbH und der Depotbank des Fonds auf und sind auf iqam.com verfügbar. Für Anleger in Deutschland sind der Prospekt sowie die Basisinformationsblätter bei der Informationsstelle, der IQAM Invest GmbH, erhältlich. Als Zahlstelle fungiert die State Street Bank International GmbH, München. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache sowie Informationen zu im Falle etwaiger Rechtsstreitigkeiten zugänglichen Instrumenten der kollektiven Rechtsdurchsetzung auf nationaler und Unionsebene ist unter [www.iqam.com/de/downloads](http://www.iqam.com/de/downloads) verfügbar. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte kann trotz sorgfältiger Recherche und Erfassung sowie verlässlicher Quellen keine Haftung übernommen werden.

Zuständige Aufsichtsbehörde der IQAM Invest GmbH: Finanzmarktaufsicht, Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien Aus Gründen der einfacheren Lesbarkeit wird auf die geschlechtsneutrale Differenzierung verzichtet. Entsprechende Begriffe gelten im Sinne der Gleichbehandlung grundsätzlich für beide Geschlechter.

Die Angaben nach § 25 MedienG (Offenlegung) finden Sie auf: [iqam.com/impressum](http://iqam.com/impressum)

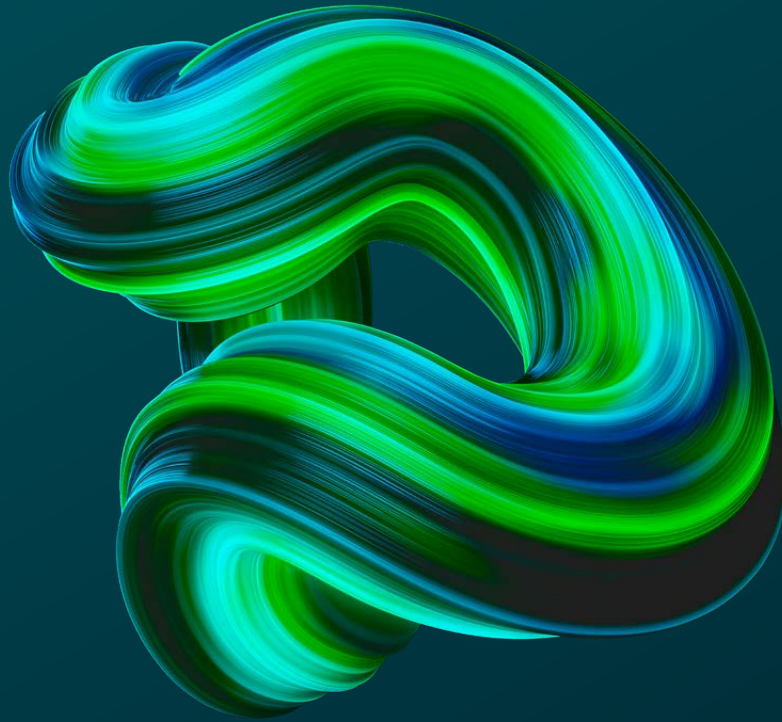
### IQAM Invest GmbH

Standort Salzburg  
Franz-Josef-Straße 22  
5020 Salzburg

Standort Wien  
Wollzeile 36-38  
1010 Wien

T +43 505 8686-0  
[office@iqam.com](mailto:office@iqam.com)  
[iqam.com](http://iqam.com)

Ein Unternehmen der Deka-Gruppe.



## IQAM Strategic Commodity Fund

---

- CO<sub>2</sub>-Overlay
- Sustainability Screening
- Non-Food

**IQAM INVEST**

+43 505 8686-0

[office@iqam.com](mailto:office@iqam.com)

[iqam.com](http://iqam.com)