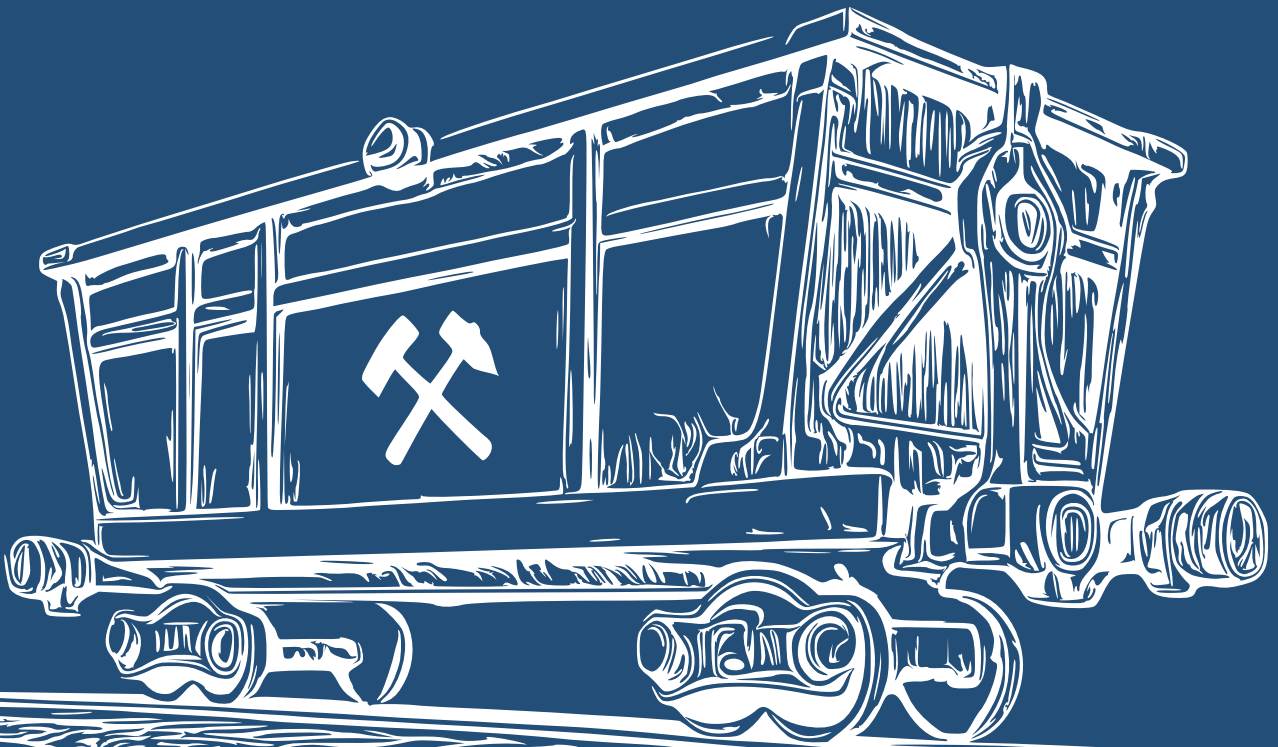


invest 02 2026

Ihre Anlageperspektiven



Gesuchte Rohstoffe

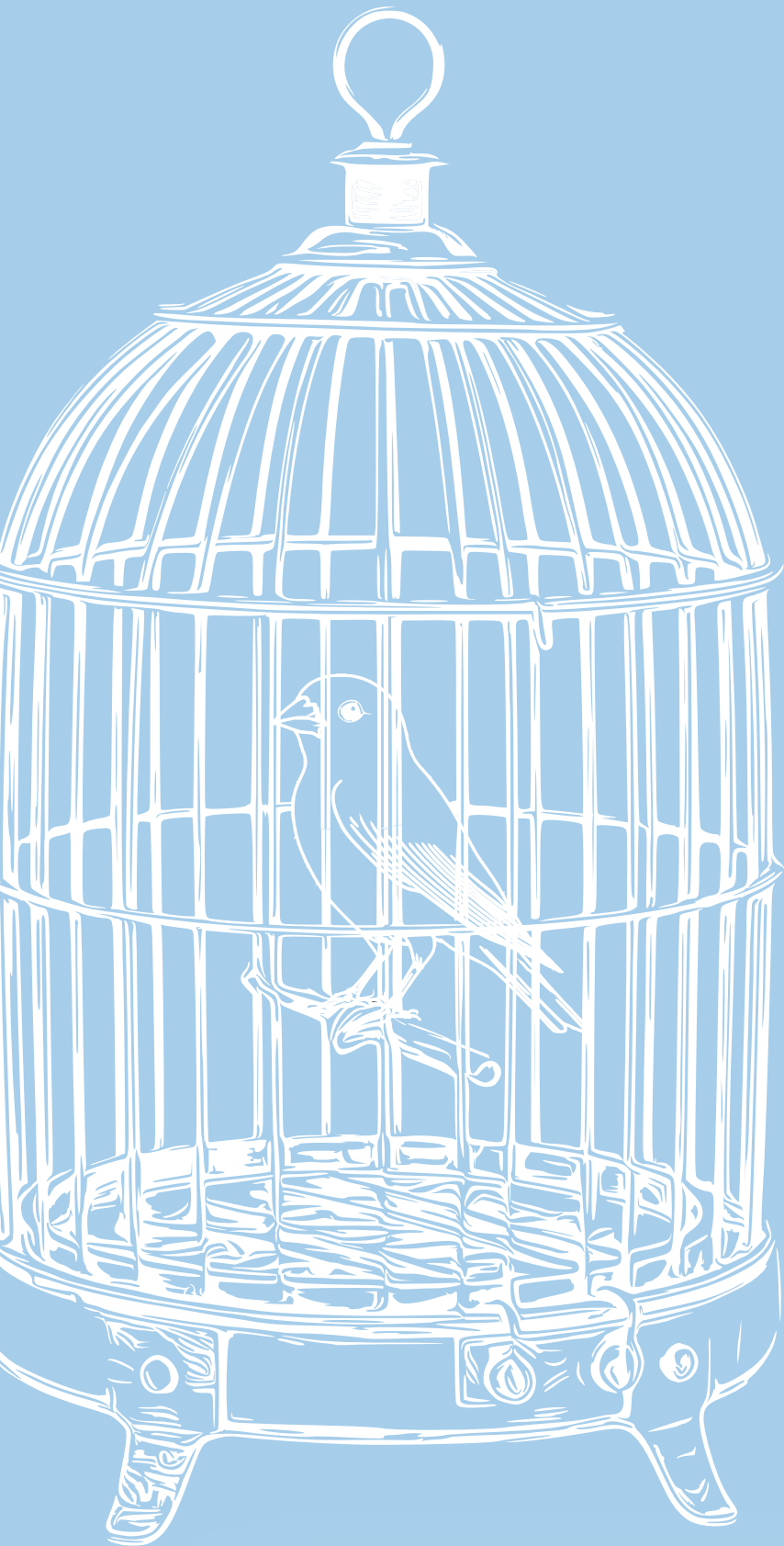
Von Machtpolitik und Superzyklen



acrevi spektrum®

acrevi

Meine Bank fürs Leben



« Glück auf! »

Deutscher Bergmannsgruss

Bergbau war schon immer mit Risiken verbunden. Als Frühwarnsystem dienten darum ab Ende des 19. Jahrhunderts Kanarienvögel. Hörten sie auf zu singen oder fielen gar von der Stange, dann war das ein Zeichen für den Austritt von geruchs- und farblosen Gasen wie Methan und Kohlenmonoxid und ein Signal für die Bergleute, die Mine zu verlassen.



Florian Keller
Bereichsleiter Private Banking
ad interim

Geschätzte Leserin, geschätzter Leser

Gold, Gold, Gold. Kaum eine Anlageklasse faszinierte jüngst dermassen wie das gelbe Edelmetall: Erklomm der Preis lange mühelos Höchststand um Höchststand, geriet der Aufwärtstrend zuletzt ins Stocken. Ist die Luft nun draussen?

Das könnte man meinen, hat sich der Preis in US-Dollar gemessen bis zum jüngsten Rekord diesen Januar über drei Jahre doch fast verdreifacht. Im historischen Vergleich ist das aber nicht aussergewöhnlich. In den Nullerjahren versiebenfachte sich der Preis von Gold und während der Siebzigerjahre verzwanzigfachte er sich sogar.

Rohstoffe beschäftigen uns aber nicht nur wegen Gold. Als Machtinstrument erleben sie eine Renaissance und diverse Argumente sprechen dafür, dass wir uns in einem langfristigen Aufwärtstrend befinden. Welche das sind, erfahren Sie unter anderem auf den nächsten Seiten.

Ich wünsche Ihnen viel Spass bei der Lektüre.

Herzlich
Florian Keller

China (und den Rohstoffländern) gehört die Welt

Rohstoffe erleben eine Renaissance. Waren Heizöl, Erdgas und Benzin in der westlichen Welt über Dekaden kaum ein Thema, so änderte sich dies schlagartig vor vier Jahren. Als die russische Armee in die Ukraine einmarschierte und der Westen Russland daraufhin sanktionierte, wurden Rohstoffe knapp und die Preise stiegen sprunghaft. Wie Rohstoffe als Machtinstrumente eingesetzt werden, zeigten danach China und jüngst der Iran. Für Europa heisst dies wenig Gutes.

von Martin Lüscher, Chefökonom

«Nur wer die Vergangenheit kennt, kann die Gegenwart verstehen und die Zukunft gestalten.» Das soll der deutsche Politiker und Mitbegründer der Sozialdemokraten, August Bebel, vor über hundert Jahren gesagt haben. An seiner Gültigkeit hat der Merkspruch nichts verloren und so hilft er auch heute, die aktuelle Lage an den Rohstoffmärkten einzuordnen.

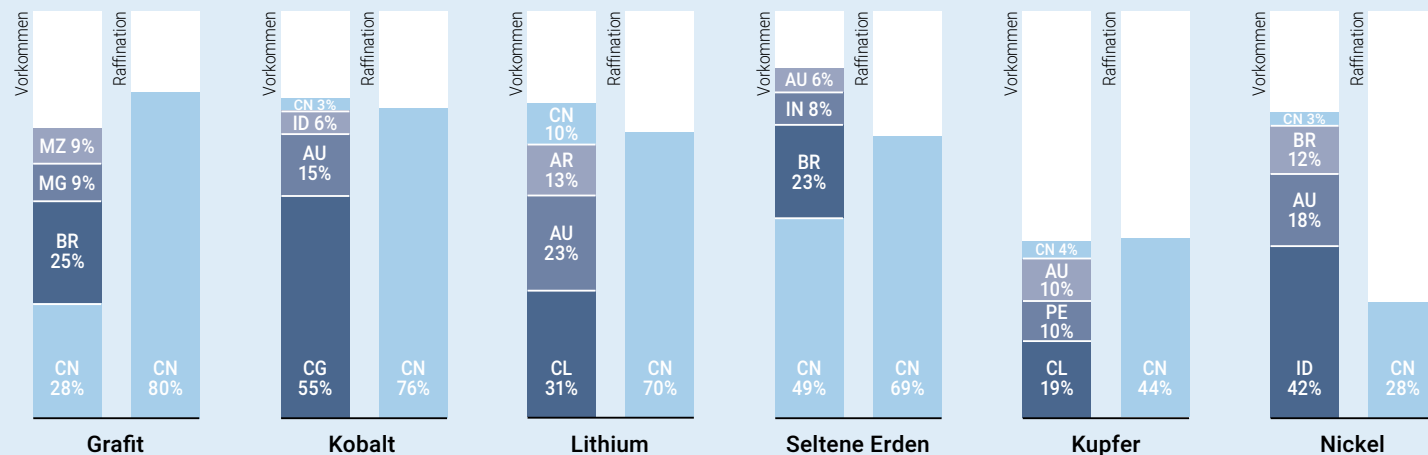
Der Schlüsselmoment für die Gegenwart ist im Nahen Osten vor fast vierzig Jahren zu finden. Ende der Achtzigerjahre bekämpften sich im Ersten Golfkrieg der Iran und der Irak. Anfang der Neunzigerjahre besetzte Irak im Zweiten Golfkrieg dann Kuwait und erst eine von den USA angeführte Koalition konnte das Land befreien. Seit der Entdeckung des «schwarzen Goldes» ist die erdölreichste Region der Welt also nicht nur von enormer geopolitischer Relevanz, sondern auch ein Pulverfass (siehe Seite 8).

Der langfristige Plan von China

Seine Lehren aus den Konflikten gezogen hat China. Das damals bevölkerungsreichste Land ist trotz der Grösse unzureichend mit Rohstoffen ausgestattet. Besonders beim Erdöl benötigt es Importe – vor allem aus dem Nahen Osten. Etwa jedes zweite Fass bezieht der weltgrösste Erdölimporteur aus Ländern wie Saudi-Arabien, dem Iran oder dem Irak. Damit China nicht unmittelbar den Wirren des globalen Erdölmarktes ausgesetzt ist, hat das Land strategische Reserven geäuft. Kurzfristige Lieferunterbrüche können so schadlos überstanden werden.

Wichtiger für die Resilienz war aber eine andere Entwicklung. «Um die Abhängigkeit von Erdöl zu reduzieren, hat China andere Energiequellen gefördert und ausgebaut: von Kohle- und Wasserkraftwerken über Atommeiler bis hin zu Solar- und Windanlagen», erklärt Fabian Erismann, studierter Geologe und Portfolio-manager beim Rohstoffspezialisten Earth Resource Investments.

Raffinierendes China



AR = Argentinien / AU = Australien / BR = Brasilien / CG = Kongo / CL = Chile / CN = China / ID = Indonesien / IN = Indien / MZ = Mosambik / MG = Madagaskar / PE = Peru
 Globaler Anteil, in % / Quellen: US Geological Survey, British Geological Survey (2024), ausser Raffinierung Kobalt (2021) und Nickel (2023)

Das erklärt auch, warum China so stark auf Elektromobilität setzt, denn über genügend Strom verfügt das Land. Beim Benzin hingegen ist China auf Importe angewiesen. Das stimmt zwar nicht ganz. Um nicht von Importen von Benzin abhängig zu sein, hat China massiv in die Raffinationskapazität investiert. Vor einem halben Jahrhundert lag der globale Anteil bei 3%, heute sind es 17%. Einzig Amerika verfügt mit 18% über eine noch grössere Kapazität. Somit ist China «nur» auf Erdölimporte angewiesen und nicht auf Importe von Kraftstoffen.

Eine Schlüsselposition bei Schlüsselementen

Der Fokus auf Elektromobilität und der Ausbau von erneuerbaren Energiequellen benötigen selbst enorm viele Rohstoffe. Laut Expertinnen und Experten ist die fortschreitende Elektrifizierung ein Grund, warum Rohstoffe sich in einem langfristigen Aufwärtstrend befinden (siehe Seiten 6 und 7). Nehmen wir als Beispiel Lithium. Es ist das leichteste Metall im Periodensystem und dank seiner hohen Energiedichte das Schlüsselement für die Speicherung von Energie. Als Lithium-Ionen-Akkus steckt das «weisse Gold» in Smartphones, Elektroautos und vielen anderen Geräten. Auch wenn sich in China nur 10% der globalen Reserven von Lithium befinden, führt am Land bei diesem Rohstoff kein Weg vorbei, verfügt China doch über 70% der Raffinationskapazität. Bei anderen Elementen sieht das Bild ähnlich aus (vgl. Grafik linke Seite unten). Wie strategisch clever China in den vergangenen Dekaden agiert hat, zeigen auch die Rohstoffe, die als Seltene Erden bekannt sind (vgl. Text rechte Seite).

Wie keine zweite Nation hat es China verstanden, in den Rohstofflieferketten marktdominierende Stellungen einzunehmen. Dabei hört die Dominanz nicht bei den Rohstoffen auf. «Chinesische Unternehmen kontrollieren 80% der Produktion der Rohstoffe, die in Batterien stecken, und sie kontrollieren auch 80% der Batterieproduktion», schreibt Ed Conway im Buch «Material World». Ähnlich sieht das Bild auch bei der Produktion von Photovoltaikanlagen und Elektroautos aus. Gründe für den hohen Anteil der Raffination in China gibt es deren zwei. Sie ist energie- und emissionsintensiv. Während das Land über günstige Energiequellen verfügt, stossen hohe Emissionen kaum auf grossen Widerstand der Bevölkerung. Beide Faktoren erklären auch, warum in Europa kaum mehr Rohstoffe gefördert oder weiterverarbeitet werden.

Grosse Herausforderung für Europa

«Europa befindet sich in einer unvorteilhaften Lage. Seit dem Angriff von Russland auf die Ukraine haben wir sehr hohe Energiepreise», sagt Erismann. Das erschwere die Lage für energieintensive Industrien, wie beispielsweise die Herstellung von Spezialstahl, wo Europa immer noch führend sei. Aus Gründen der Nachhaltigkeit werde zudem kaum mehr in neue Rohstoffkapazitäten investiert respektive es werden völlig unterschiedliche Wege eingeschlagen. Während Norwegen Öl und Gas fördere, werden in England laut Erismann Offshore-Öl- und -Gasprojekte absolut blockiert. Die hohe Abhängigkeit Europas ist gefährlich. So war die reibungslose Versorgung durch Rohstoffe während der vergangenen Dekaden im historischen Vergleich eher die Ausnahme als die Regel. Entsprechend gross ist das Risiko, dass Länder ihre Macht über die Rohstofflieferketten nutzen werden, um ihre geopolitischen Ziele zu erreichen.

Seltene Erden im Fokus

Sie sind das Paradebeispiel für Rohstoffe als wirtschaftliches Druckmittel. Zwangen sie doch im Herbst des vergangenen Jahres die Weltmacht USA in die Knie.

Eine Klarstellung vorweg, denn der Name «seltene» Erden führt in die Irre: Die überwiegende Mehrheit der 17 chemischen Elemente, die zu dieser Gruppe gehören, sind alles andere als selten; es gibt sie auf der ganzen Welt fast überall. Selten sind einzig grössere Vorkommnisse. Zudem kommen sie im Gegensatz zu Metallen wie Eisen oder Gold auch nicht in Reinform vor, sondern sind anderen Elementen beigemischt. Das erschwert deren Abbau und erfordert den Einsatz grosser Mengen von Chemikalien – was wiederum zu giftigen Abfallprodukten führt. Ausserdem ist die Förderung energieintensiv und die Produktionskosten sind entsprechend hoch.

Das grösste Vorkommen von Seltenen Erden, deren Abbau wirtschaftlich rentabel ist, befindet sich in China. Insgesamt verfügt das Land etwa über die Hälfte aller Vorkommen von Scandium, Yttrium und den 15 Lanthanoiden, welche die Seltenen Erden ausmachen. Noch dominanter ist das Land aber bei der Raffination. Hier beträgt der Marktanteil gar 90%. Was dies konkret bedeutet, zeigte der Handelsstreit zwischen den USA und China. Im Herbst des vergangenen Jahres hatte China als Reaktion auf die Erhöhung der amerikanischen Handelszölle die Exportbeschränkung für Seltene Erden verschärft. Da Amerika auf die Metalle aus China angewiesen ist, gab das Weisse Haus klein bei.

Eingesetzt werden die Metalle in einer Vielzahl von unterschiedlichsten Bereichen: in der Glasindustrie, in Katalysatoren, in Batterien, aber vor allem auch als Magnete – wo China über einen Marktanteil von 90% verfügt. Magnete sind das grösste Wachstumsfeld, finden sie unter anderem doch Einsatz in Elektroautos, in Kampfflugzeugen – auch im amerikanischen F-35 – und in Windkraftanlagen. Seltene Erden sind auch deshalb wichtig, weil sie grösstenteils nicht oder nur zu prohibitiv hohen Kosten ersetzt werden können. An der chinesischen Vormachtstellung dürfte sich so schnell nichts ändern. Das liegt an der Vielzahl von Patenten. Bereits 2018 hatte China mehr als doppelt so viele Patente eingetragen als die Vereinigten Staaten. Heute reicht China 30 Patente ein für jedes Patent aus den USA.

Auch wenn die strukturell steigende Nachfrage ein attraktives Investment verheisst, rät Fabian Erismann davon ab: «Das sind sehr kleine Märkte, Nischen mit ganz eigenen Angebots- und Nachfragestrukturen», sagt der Portfolio-manager beim Rohstoffspezialisten Earth Resource Investments. «Produzenten dieser Spezialmetalle und Rohstoffe sind der Preissetzung Chinas völlig ausgeliefert, nicht nur bei den Rohstoffen selber, sondern was die gesamte Wertschöpfungskette betrifft.»

Der Zyklus muss gar nicht super sein

Kaum eine Anlageklasse wurde in den vergangenen Dekaden so verschmäht wie Rohstoffe. In einer nachhaltigen Welt waren sie kaum mehr en vogue. Das dürfte sich ändern, denn Megatrends wie die Elektrifizierung und der Ausbau von erneuerbaren Energiequellen erfordern grosse Mengen von Kupfer, Eisenerz und anderen Industriemetallen. Zudem dürften viele Rohstoffe in den nächsten Jahren von einem Nachfrageüberschuss gekennzeichnet sein.

von Martin Lüscher, Chefökonom

Für George Cotton ist die Sache klar: «Wir befinden uns seit 2022 in einem Superzyklus.» Entsprechend zuversichtlich ist der Rohstoffspezialist von J. Safra Sarasin auch für Rohstoffe als Anlageklasse über die nächsten Jahre, zeichnet sich ein Superzyklus doch dadurch aus, dass sich die Preise von Rohstoffen in einem langfristigen Aufwärtstrend befinden und er gut und gerne zehn Jahre dauert – oder mehr. Ausgelöst werden Superzyklen von Umbrüchen in der Wirtschaft und sind entsprechend struktureller Natur. Das zeigen vergangene Episoden.

Der erste bekannte Superzyklus begann Ende des 19. Jahrhunderts und wurde ausgelöst durch die zweite industrielle Revolution. Die fortschreitende Elektrifizierung – Verbreitung von Generatoren (ab 1866) und Telefonen (ab 1880) –, der Siegeszug der Eisenbahn sowie die Entwicklung der Wirtschaft hin zu Massenproduktion und neuen Zugpferden wie der chemischen Industrie, der Elektrotechnik und dem Maschinenbau führten zu einer massiven Nachfrage nach Kupfer, Eisen, Kohle und anderen Rohstoffen. Beispielsweise verfünffachte sich der Preis von Stahl während des Booms.

Ein weiterer Superzyklus begann Ende der Sechzigerjahre. Treiber waren der Wiederaufbau in Europa und Japan nach dem Zweiten Weltkrieg sowie Investitionen in Infrastruktur und Industrie in den Vereinigten Staaten (vgl. Grafik auf Seite 7). Einen grossen Einfluss hatte in den Siebzigerjahren dann der Preis für Erdöl. Er verdoppelte sich nach dem Embargo der OPEC 1973. Über die gesamte Dekade verteuerte sich der Preis für das schwarze Gold um den Faktor zehn.

Der vorerst letzte Superzyklus begann zur Jahrtausendwende in China und stellte alle bisherigen in den Schatten. Zur Verdeutlichung ein paar Zahlen: Die jährlichen Infrastrukturausgaben von China stiegen von 200 Mrd. US-Dollar im Jahr 2000 auf über 1 Bio. US-Dollar zehn Jahre später. Die Stahlproduktion des Landes wuchs derweil von 130 Mio. Tonnen im Jahr 2000 auf 820 Mio. Tonnen vierzehn Jahre später.

Auf der Suche nach dem Gleichgewicht

Der Mechanismus eines Superzyklus ist relativ einfach. «Auf der einen Seite ist das Angebot kurzfristig starr und wenig

flexibel. Auf der anderen Seite gibt es strukturell bedingt eine Nachfrage, die höher ist als erwartet», erklärt Pablo Gonzalez, Portfoliomanager beim Rohstoffspezialisten Picard Angst. Weil das Angebot nicht auf die höhere Nachfrage ausgeweitet werden kann, müssen die Preise steigen, um Nachfrage zu vernichten und den Markt wieder ins Gleichgewicht zu bringen. Der Superzyklus in China mit den Millionenstädten, die aus dem Boden gestampft wurden, sei das perfekte Beispiel. «Der Bau von Strassen, Brücken und Häusern kam zu einem Zeitpunkt, als das Angebot von Metallen und Erdöl beschränkt war. Mit den Millionen von Wohnungen, mit ihren Klimaanlageanlagen und Kühlschränken, stieg aber auch der Bedarf nach Energie», führt Gonzalez aus.

Das dafür benötigte Erdöl müsse aber zuerst gefördert und raffiniert werden. Dafür müssen laut Gonzalez die entsprechenden Förderungsanlagen und Raffinerien gebaut werden. Dasselbe bei den Minen. «Eine Kupfermine braucht heutzutage 18 Jahre, bis das Kupfer gefördert werden kann. So lange dauert es vom Fund des Erzes über den Erhalt der nötigen Bewilligungen und die Finanzierung des Projekts bis hin zur Förderung des Rohstoffs», erläutert Gonzalez. Das ist auch der Grund, weswegen ein Superzyklus Dekaden dauern kann und warum er dann abrupt endet.

Von der Herde angesteckt

Das Ende eines Superzyklus wird nämlich dann eingeläutet, wenn viele Rohstoffunternehmen wegen den hohen Preisen in den Jahren zuvor Projekte lancieren und diese dann alle etwa zur selben Zeit zu fördern beginnen. Das Angebot erhöht sich auf einen Schlag markant und führt zu einem Angebotsüberhang – es werden mehr Rohstoffe auf dem Markt angeboten, als nachgefragt werden. Genau das passierte laut Cotton zum Ende des China-Booms zu Beginn der Zehnerjahre.

Hinzu kam gemäss Cotton, dass wegen des starken Anstiegs des Ölpreises auch verstärkt in Erdölförderung investiert wurde. Dabei setzte Amerika auf «Fracking» – eine Technologie, die Erdöl bereits aus dem Schiefergestein löst. Die aus ökologischer Sicht hochumstrittene Technik führte dazu, dass Amerika die Produktion von Erdöl von 5,5 Mio. Fass pro Tag Ende 2009 auf 13 Mio. Fass pro Tag eine Dekade später mehr als verdoppeln konnte. «Die neuen Kapazitäten kamen zwi-

schen 2012 und 2015 mehr oder weniger gleichzeitig auf den Markt. Das fiel mit einer Phase zusammen, in der sich das Wachstum in China verlangsamte, Europa eine Wirtschaftskrise durchlebte und das Wachstum in den USA niedrig war. Das verstärkte die Schiefelage der Rohstoffmärkte und führte dann zu einem ausgeprägteren Abschwung», erläutert Cotton. Als die Lage an den Rohstoffmärkten bereits wenig erbaulich war, begann dann 2019 auch noch die Pandemie und führte dazu, dass Erdöl auf dem Tiefpunkt sogar einen Negativpreis auswies (siehe Seite 10).

Elektrifizierung, erneuerbare Energien und Geopolitik

Heuer sieht die Welt für Rohstoffanlegerinnen und -anleger deutlich freundlicher aus. Cotton sieht gar mehrere Faktoren, die für einen Superzyklus sprechen: «Wegen der Energiewende und der globalen Neuordnung hin zur multipolaren Geopolitik sehen wir einen neuen Rohstoffzyklus, der verschiedene Sektoren betreffen wird.» Dazu gehören vor allem die Energiebranche, die sich von Emissionen wegbewegen wird, sowie die Elektrifizierung der Infrastruktur im Allgemeinen.

Der Haupttreiber für Gonzalez ist die Elektrifizierung. Dabei gehe es aber nicht nur um die Energiewende, sondern auch um eine Addition. «Die Stromnachfrage wächst doppelt so schnell wie die allgemeine Energienachfrage. Dabei handelt es sich im Gegensatz zu den vorherigen zwei Superzyklen um eine globale Entwicklung. Die Bevölkerung wächst, sie wird älter und es zieht sie weiter in die Städte dieser Welt», erklärt er. Das alles fördere die Nachfrage.

Der Angebotsüberschuss der vergangenen 10 bis 15 Jahre habe sich langsam, aber sicher abgebaut. «Die Hälfte der Rohstoffe sind knapp im Defizit, die Nachfrage ist also grösser als das Angebot und ein grosser Teil kommt bis Ende der Dekade ebenso ins Defizit.» In einem grösseren Defizit befinden sich

laut Gonzalez Kobalt, Silber, Grafit und Seltene Erden. Zusätzlich ins Defizit fallen dürften bis Ende der Dekade Nickel, Zink und Kupfer. Ein Grund für die Verschärfung der Lage ist die Zurückhaltung der Bergbauunternehmen.

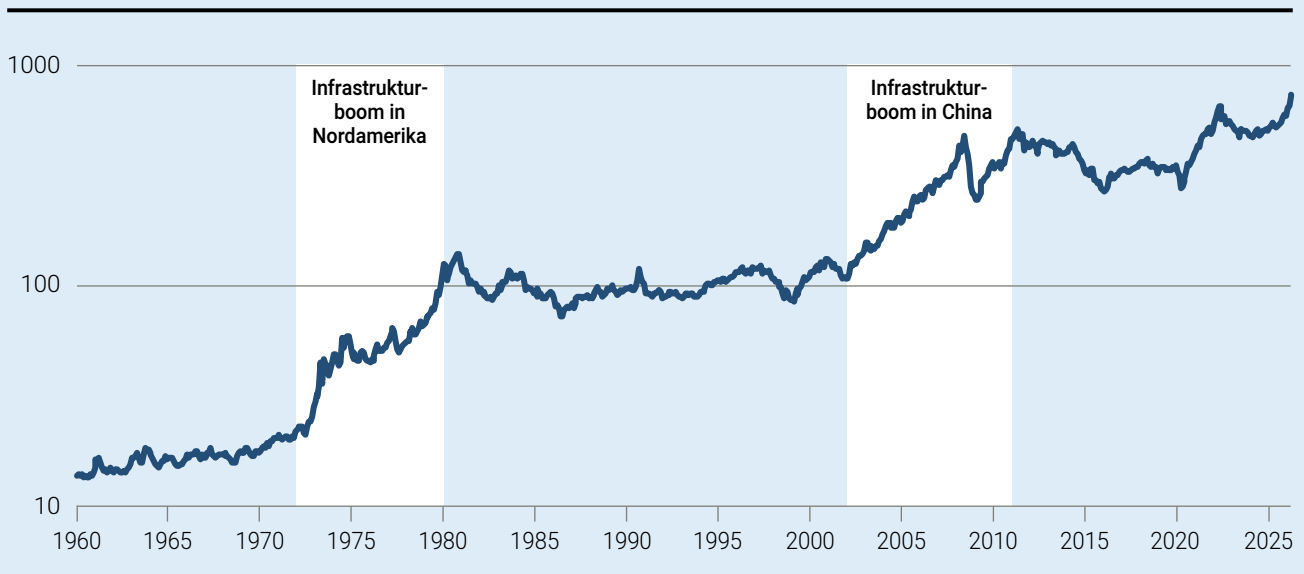
Noch keine neuen Projekte

«In den vergangenen zehn Jahren ist weder in Kupferbergbau noch in Eisenerzbergbau noch im Öl- und Gasbereich signifikant investiert worden. Entsprechend gehen wir davon aus, dass das Angebot in den nächsten Jahren unter Druck bleiben wird», sagt Fabian Erismann, Geologe und Portfoliomanager beim Rohstoffspezialisten Earth Resource Investments. Und bis gebaut wird, dürfte es noch eine Weile dauern. Beispielsweise bei Kupfer seien die Unternehmen weiter zurückhaltend und warteten auf höhere Preise, bevor sie grosse Projekte angehen würden.

«Das Risiko ist heute vor allem auf der Angebots- und nicht auf der Nachfrageseite. Seit 50 Jahren wächst der Kupferverbrauch jährlich zwei bis drei Prozent. Nur mit den bestehenden Projekten wird es schon schwierig sein, dieses Kupfer zur Verfügung zu stellen», sagt Erismann. Entsprechend sei überhaupt kein Megatrend notwendig, damit die Preise für Rohstoffe weiter stiegen. Als einer der besten Leiter ist Kupfer für die Elektrifizierung essenziell.

Gonzalez sieht noch einen anderen Grund für rosige Aussichten. Anlegerinnen und Anleger setzten bis anhin noch kaum auf Rohstoffe, egal ob indirekt oder direkt. Entsprechend niedrig bewertet sind Aktien von Rohstoffunternehmen. «Wir sind noch ganz am Anfang des Zyklus, das Interesse der Investorinnen und Investoren ist noch überschaubar; gleichzeitig haben einzig Edelmetallunternehmen damit begonnen, die Ausgaben für neue Projekte zu erhöhen.» Entwickelt sich die Nachfrage wie erwartet, dürften andere Rohstoffunternehmen folgen.

Die Superzyklen der Rohstoffpreise



Logarithmische Darstellung der Preisentwicklung von Rohstoffen gemessen anhand des Bloomberg Commodity Spot Index
Quelle: J. Safra Sarasin

Erdöl – nicht nur Energiequelle der Welt

Die Blockade der Strasse von Hormus zeigt es klar und deutlich. Trotz Ausbau der erneuerbaren Energiequellen ist Erdöl auch heute noch essenziell. Vergessen gehen dabei schnell die diversen Derivate, die aus den fossilen Brennstoffen gewonnen werden. Im Gegensatz zu Erdöl als Energiequelle sind sie nicht so einfach zu ersetzen.

von Martin Lüscher, Chefökonom

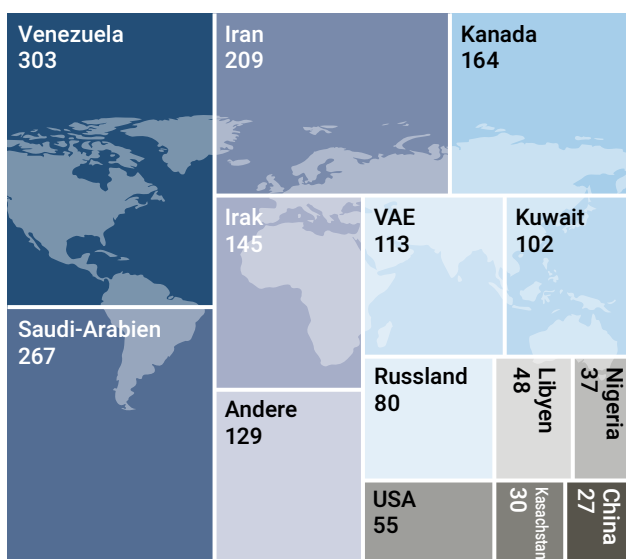
An Erdöl führt kein Weg vorbei. Liefert Erdöl laut dem Energy Institute mit 32% doch so viel Energie wie keine andere Quelle. Und obwohl der Anteil seit dem Höchst vor fünfzig Jahren von 50% deutlich gesunken ist, stieg der Verbrauch wegen der höheren Energienachfrage seit 1973 um 70%.

Noch wichtiger ist Erdöl mit 40% für den gesamten Endverbrauch. Dieser gibt nicht nur den Verbrauch an, um Gebäude zu heizen, Geräte zu betreiben und Fahrzeuge in Bewegung zu setzen, sondern umfasst auch die nicht energetische Nutzung von Energieprodukten, wie die aus fossilen Brennstoffen hergestellten PET-Flaschen, Fleece-Jacken und Lego-Bausteine.

Süßes oder Saures

Erdöl wie auch Erdgas sind Kohlenwasserstoffe, also organische Verbindungen aus Kohlenstoff- und Wasserstoffatomen.

Hier gibt es noch Erdöl



Bekannte Erdölreserven, in Mio. Barrel / Quelle: OPEC (2024)

Sie entstehen aus Überresten von Kleinstlebewesen, die vor Millionen von Jahren auf den Meeresboden sanken und dort aufgrund von Sauerstoffmangel, Hitze und Druck in Kohlenwasserstoffe verwandelt wurden.

Beim Erdöl gibt es je nach Dichte und Viskosität leichte oder schwere Varianten sowie gemessen am Schwefelgehalt süsse oder saure. Leichtes Erdöl hat einen höheren Anteil an wertvollen Bestandteilen, ist entsprechend teurer und wird für hochwertige Raffinerieprodukte wie Benzin und Diesel genutzt. Dazu zählen mit West Texas Intermediate (WTI) und Brent die Referenzsorten von Amerika und Europa. Dickflüssiges Öl wird eher für Schiffstreibstoff oder Asphalt verwendet und kommt unter anderem aus Mexiko und Venezuela – das Land mit den grössten Erdölreserven (siehe Grafik unten).

Ja, aber anders

Auch wenn Erdöl immer noch wichtig ist, hat seine Relevanz abgenommen. So ist laut Nobelpreisträger Paul Krugman das Verhältnis von Erdölkonsum zu Wirtschaftsleistung in den grössten Wirtschaftsländern seit den Siebzigerjahren 70% gesunken. Mit einer Energieeinheit Erdöl kann heute also eine fast dreifach so hohe wirtschaftliche Leistung erreicht werden. Verändert hat sich zudem der Verwendungszweck. So sank der Anteil der Elektrizität, der mit Erdöl erzeugt wurde, laut der Internationalen Energieagentur von 8% zur Jahrtausendwende auf 3%. Ein Grund war die Energiekrise der Siebzigerjahre, die in den USA zu einem Verbot von Stromerzeugung durch Erdöl führte. Der wichtigste globale Verwendungszweck von Erdöl ist heute der Transport und macht zwei Drittel der Nachfrage aus. Darum gehören die aus dem Erdöl raffinierten Produkte Benzin – für Personenwagen –, Diesel – für Lastwagen, Lokomotiven und andere schwere Maschinen – sowie Kerosin – für Flugzeuge – zu den wichtigsten Endprodukten.

Alles ist Plastik

Ein für den Alltag noch wichtigeres Endprodukt sind Petrochemikalien, sind sie doch überall: in Plastik, Dünger, pharmazeutischen Produkten sowie in Kleb-, Farb- und Geschmacksstoffen – um nur ein paar Endprodukte zu nennen. Petrochemikalien werden nicht nur aus Erdöl, sondern auch aus Erdgas hergestellt. Beispielsweise Stickstoffdünger, da Ammoniak unter der Verwendung von Erdgas hergestellt wird. Auch wenn weniger als zwei Prozent von Erdgas für die Produktion verwendet werden, sichern Stickstoffdünger etwa die Hälfte der weltweiten Nahrungsmittelproduktion.

Dabei entstanden Petrochemikalien grösstenteils als Nebenprodukt. Gemäss einer Legende soll John D. Rockefeller, US-Unternehmer und der erste Milliardär, vor hundert Jahren das Verbrennen des bei der Raffinierung entstehenden Gases Ethen kritisiert haben. Er gab den Auftrag, einen Verwendungszweck zu finden, und legte damit den Grundstein für die Petrochemie, deren Endprodukte unterdessen überall und aus der heutigen Welt kaum mehr wegzudenken sind.

Gold – der Spiegel des Vertrauens

Am 26. Januar 2026 war es so weit. Erstmals kostete die Unze Gold mehr als 5000 US-Dollar. Seit zwei Jahren im Aufwärtstrend, stieg der Preis zuletzt immer schneller. Antreiber waren Investorinnen und Investoren über börsengehandelte Fonds sowie Zentralbanken, die ihre Reserven aufstockten. Und wie geht es nun weiter?

von Enya Baumgartner, Mitarbeiterin Research & Advisory

Der Anstieg ist beeindruckend. In den drei Jahren bis zum Rekord von 5589 US-Dollar pro Unze diesen Januar hat sich der Preis von Gold fast verdreifacht. Aussergewöhnlich ist das aber nicht. Solche Rallyes gab es immer wieder. Von 2001 bis 2011 versiebenfachte sich der Goldpreis und von 1970 bis 1980 verzwanzigfachte er sich gar. Diese Epochen haben eine wesentliche Gemeinsamkeit: grosse Unsicherheiten.

Gold steigt selten linear

Die Siebzigerjahre waren turbulent. Die USA beendeten 1971 mit dem Nixon-Schock die Goldbindung des US-Dollars und damit das Bretton-Woods-System fester Wechselkurse und die OPEC-Staaten trieben mit Öl-Embargos die Preise für Energie in die Höhe. Die Inflation war hoch, die Wirtschaft stagnierte. Negative Realzinsen und schwindendes Vertrauen in Papierwährungen befeuerten die Nachfrage nach Gold.

Alles andere als ruhig war auch die Zeit während der globalen Finanzkrise in den Nullerjahren. Als Banken kollabierten und Zentralbanken mit massiven Liquiditätsspritzen eingriffen, suchten Anlegerinnen und Anleger Schutz ausserhalb des kriselnden Finanzsystems. Erneut kauften sie Gold.

Die Charakteristika dieser Trends sind vergleichbar: Schwindet das Vertrauen ins Finanz-, Geld- oder Wirtschaftssystem, so steigt der Preis von Gold. Kehrt die Stabilität zurück, folgt eine längere Konsolidierung oder gar eine Baisse. Entsprechend ist der Goldpreis weniger Ausdruck seines materiellen Wertes als dessen, was Menschen in unsicheren Zeiten zu bezahlen bereit sind.

Weg vom US-Dollar

Zu den wichtigsten Käuferinnen und Käufern von Gold zählen in den vergangenen Jahren Zentralbanken. Besonders aktiv waren China, Indien und Polen, die ihre Reserven diversifizierten und die Abhängigkeit vom US-Dollar reduzieren wollen. Das Einfrieren russischer Devisenreserven 2022 nach dem Einmarsch in der Ukraine hat gezeigt, dass Währungsreserven ein politisches Druckmittel sein können. Wird Gold im eigenen Land gehalten, weist es diese Schwäche nicht auf.

Verändert hat sich 2022 auch die negative Korrelation zwischen Realzinsen und Goldpreis. Bis dahin sank der Preis von Gold, wenn der inflationsbereinigte Zins stieg und umgekehrt, entspricht der Realzins doch den Opportunitätskosten für das Halten von Gold. In den vergangenen Jahren konnte der Preis jedoch trotz teils steigender Realzinsen zulegen. Hält dieses Muster an, deutet es darauf hin, dass geopolitische Unsicherheiten und Zweifel am Geld- oder Finanzsystem stärker sind als klassische geldpolitische Mechanismen.




Zudem verloren traditionelle sichere Häfen wie US-Staatsanleihen und der US-Dollar an Strahlkraft. Mehrere Länder holen im Ausland gelagerte Goldbestände zurück und reduzieren ihre Abhängigkeit vom US-Dollar. Das Vertrauen in den US-Dollar als Anker des globalen Währungssystems ist angekratzt.

Kein absoluter Schutz

Der aktuelle Anstieg von Gold ist kein Ausreisser, sondern folgt einem bekannten Muster. Schwindet das Vertrauen, gewinnt Gold an Bedeutung. Einen garantierten Schutz bietet Gold gleichwohl nicht, denn wie historische Episoden ebenfalls gezeigt haben, kann das gelbe Edelmetall in extremen Risikosituationen an Wert verlieren, da auch Gold aufgrund von Liquiditätsüberlegungen unter Verkaufsdruck geraten kann.

In einer zunehmend fragmentierten Weltordnung suchen Staaten so wie Investorinnen und Investoren nach Vermögenswerten ausserhalb politischer Einflusszonen. Gold ist nicht primär ein Instrument zur Vermögensvermehrung, sondern ein Schutzschild. Oder anders gesagt: Gold steigt nicht, weil die Welt untergeht, sondern weil das Vertrauen in ihre Stabilität zu schwinden beginnt.

Alles Gold der Welt

Schmuck 97'645	Barren, Münzen und Fonds 50'978	Zentralbanken 38'666
		
Sonstiges 32'602		

Bekannte Reserven 54'770	Geschätzte Reserven 132'110
------------------------------------	---------------------------------------

Gefördertes Gold nach Verwendungszwecken sowie bekannte und geschätzte Vorkommen, in Tonnen / Quelle: World Gold Council (2025)

Von Preisexplosionen und Minuskursen

Rohstoffpreise haben ein sprunghaftes Gemüt. Sie können parabolisch in die Höhe schiessen, bevor sie wieder herniedersausen, und Null ist nicht zwingend die untere Preisgrenze. Der Grund für die achterbahnfahrtenhaften Preisentwicklungen sind spezielle Eigenheiten der Rohstoffmärkte und der Rohstoffe selbst.

von Martin Lüscher, Chefökonom

Rohstoffe sind ein physisches Gut. Das hat entscheidende Konsequenzen, beispielsweise was die Preisfindung betrifft. Während die abdiskontierten erwarteten Dividenden den Wert einer Aktie bestimmen und eine Indikation für den Preis liefern, ist das bei Rohstoffen nicht möglich, gibt es bei Gold und Öl doch keine Ausschüttungen. «An den Rohstoffmärkten wird es relevant, wenn es physisch knapp wird», erklärt Pablo Gonzalez, Portfoliomanager beim Rohstoffspezialisten Picard Angst, «und wenn etwas knapp wird, dann reagiert der Preis sehr schnell.» Darum gibt es bei den Preisen für Rohstoffe eine hohe Volatilität, wie bei Silber zum Jahreswechsel.

Der Preis von Silber stieg ab Sommer 2025 exponentiell, bis er mit 116 US-Dollar einen Rekord erreichte und die Blase platzte (siehe Grafik unten links). «Im Januar gab es grosse Zuflüsse in Silber von Privatanlegern aus den USA und Europa sowie von vermögenden Kunden aus Asien, die gehebelt in Edelmetalle investierten», kommentiert George Cotton, Rohstoffspezialist von J. Safra Sarasin. «Wenn so

viel heisses Geld hineinströmt, muss der Preis danach auch ein bisschen abkühlen.»

Lager? Welches Lager?

Die materielle Natur hat eine weitere Konsequenz. Rohstoffe müssen transportiert und – sofern sie nicht sofort verarbeitet werden – gelagert werden. Bei Gold ist das kein Problem, ist die gesamte Menge Gold, die bereits gefördert wurde, doch nicht grösser als ein Würfel mit einer Kantenlänge von 22 Metern. Ausserdem landet Gold primär am Finger oder um den Hals sowie in Bankschliessfächern.

Anders sieht es hingegen bei gewissen Industriemetallen wie Kupfer aus. Hier gibt es laut Erismann keine Lagerhaltung. «Was beim Kupfer abgebaut wird, wird direkt verbaut», sagt der Geologe und Portfoliomanager beim Rohstoffspezialisten Earth Resource Investments. Gehandelt werden Rohstoffe darum auch zu einem künftigen Liefertermin über Terminkontrakte (Futures). Dabei handelt es sich um vertragliche Vereinbarungen zur physischen Lieferung von Rohstoffen.

Eine Frage der Zeit

Bei Rohstoffen wie Erdöl und -gas ist dies auch der am häufigsten zitierte Preis. Dabei kann es aber durchaus einen Unterschied geben zwischen dem Preis für die Lieferung zum aktuellen Zeitpunkt (Spotpreis) und dem Futurespreis für den nächstmöglichen Termin. Beispielsweise führte die Schliessung der Strasse von Hormus diesen Frühling dazu, dass der Spotpreis für Erdöl stärker stieg als der Futurespreis für den nächstmöglichen Termin.

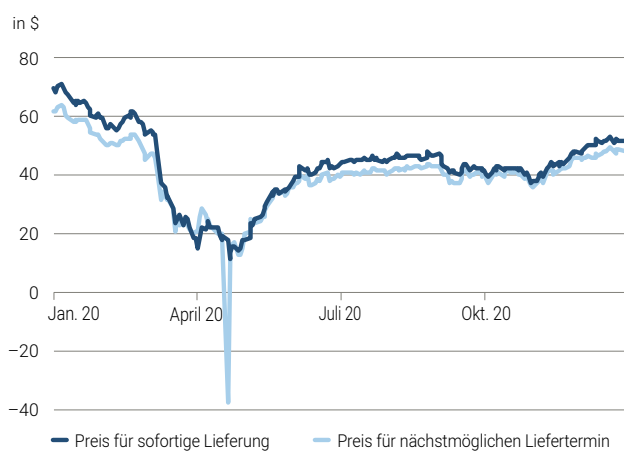
Noch extremer war die Entwicklung während der Pandemie. Da auf dem Höhepunkt der Pandemie im April 2020 niemand bereit war, Rohöl zum nächsten Lieferzeitpunkt zu kaufen, sank der Futurespreis unter null. Der Spotpreis sank zwar auch, blieb aber im positiven Bereich. Preisbestimmend für den Rohstoff ist immer das letzte gehandelte Fass oder die letzte gehandelte Unze. Auch darum sind Rohstoffpreise teils äusserst volatil.

Preisexplosion bei Silber



Quelle: acrevis Investment Center

«Negativpreis» für Erdöl der Sorte Brent



Quelle: acrevis Investment Center

Rohstoffe im Portfoliokontext

Es gibt diverse Argumente, die für ein Engagement in Rohstoffen sprechen. Dazu gehören beispielsweise strukturelle Trends, aber auch die niedrige Korrelation mit anderen Anlageklassen sowie der Schutz vor Inflation, gehören Rohstoffe wie Gold und Silber doch zu den klassischen Realwerten. Ob sich ein Investment auszahlt, hängt aber auch davon ab, in welcher Phase wir uns befinden.

von Daniel Koster, Portfoliomanager

In einem breit diversifizierten Anlageportfolio können Rohstoffanlagen eine sinnvolle Beimischung sein. Ausschlaggebend für die Wertentwicklung von Rohstoffanlagen sind die Zyklen, hängt die Entwicklung der Preise für Rohstoffe doch nicht nur vom konjunkturellen Zyklus ab, sondern auch vom Rohstoffzyklus. Dieser ist geprägt davon, ob am Markt mehrheitlich ein Angebotsüberhang besteht oder ein Nachfrageüberschuss (siehe Seiten 6 und 7).

Der klassische Konjunkturzyklus derweil vergleicht das Wirtschaftswachstum mit dem Potenzialwachstum. Laut einer Analyse vom Rohstoffspezialisten Picard Angst schneiden Rohstoffe im Vergleich zu anderen Anlageklassen besser ab, wenn das globale Wirtschaftswachstum über dem Potenzialwachstum liegt. In der Kontraktion (erste Phase) und der Erholung (zweite Phase) sind Rohstoffe verglichen mit Aktien, Anleihen und Liquidität die schwächste Anlageklasse, während sie in einer Expansion (dritte Phase) die beste und während der Abschwächung (vierte Phase) hinter Anleihen die zweitbeste sind.

Der Blick zurück

Die Wertentwicklung von Rohstoffen in der jüngsten Vergangenheit zeigt eine Wiederentdeckung der Anlageklasse. Dies nach einer langen Phase, welche von historisch niedrigen Renditen geprägt war. Während die Wertentwicklung von Rohstoffen in Franken gemessen zu Beginn der Jahrtausendwende mit der Rendite von anderen risikoreichen Anlagen wie Aktien mithalten beziehungsweise diese sogar übertreffen konnte, folgte insbesondere 2008 eine Preiskorrektur, von welcher sich die Rohstoffkurse lange nicht erholen konnten.

So resultierte für Rohstoffinvestorinnen und -investoren, welche nach den Kurskorrekturen infolge der Finanzkrise anfangs 2009 ein Investment in einen breit diversifizierten Rohstoffindex – wie den Bloomberg Commodity Index in Franken – getätigt hatten,

nach einer 15-jährigen Haltedauer ein Verlust von 24%. Ein gleichzeitiges Investment in den Schweizer respektive globalen Aktienmarkt entwickelte sich mit +219% sowie +261% deutlich besser. Auch die Wertentwicklung von Gold (+90%) und Rohöl (+26%) konnte mit der Aktienmarktentwicklung nicht mithalten.

Ein vergleichbares Investment über die vergangenen fünf Jahre brachte Rohstoffinvestorinnen und -investoren wiederum eine Wertsteigerung von +64%, während der Schweizer und der globale Aktienmarkt mit +27% sowie +38% weniger stark zulegen konnten. Auffällig in dieser Phase war der starke Anstieg des Goldpreises (+132%), aufgrund dessen das gelbe Edelmetall auch in der Langzeitbetrachtung glänzt. Im Vergleich mit anderen Anlageklassen bringen Rohstoffe eine tendenziell höhere Schwankungsintensität mit sich, was sich je nach gewähltem Rohstoff jedoch auch stark unterscheiden kann. Ein Grund dafür liegt in der Preisfindung (siehe Seite 10).

Der Vorteil der niedrigen Korrelation

Ausser der Rendite ist im Rahmen eines breit diversifizierten Portfolios vor allem auch ein ausgewogener Anlagemix ein zentraler Punkt. Rohstoffanlagen, wie auch Gold, punkten diesbezüglich mit einer vergleichsweise niedrigen Korrelation zu anderen Anlageklassen. Dies bietet insbesondere im Portfoliokontext den Vorteil, dass sich nicht sämtliche Vermögenswerte gleich, sondern unabhängig oder sogar gegensätzlich entwickeln. Das wiederum führt zu einer besseren Diversifikation. Im Idealfall sinkt so das Portfoliorisiko, ohne dass zwingend auf Rendite verzichtet werden muss. Dies untermauert also die Argumente, dass Rohstoffe für die Risikostreuung innerhalb eines Portfolios eine geeignete Beimischung sind, auch wenn sich die Korrelation im Laufe der Zeit und aufgrund der entsprechenden Marktphasen ebenfalls verändern kann. Zu berücksichtigen sind zudem die Korrelationsunterschiede je nach gewählter Umsetzungsart. Während Rohstoffaktien eine auffällig hohe Korrelation zu den Aktienmärkten mit sich bringen, ist dies bei einer Direktumsetzung deutlich weniger ausgeprägt.

Preisanstieg dank Preisanstieg

Ein weiteres Argument für eine Integration von Rohstoffen ins Portfolio ist der Schutz vor Inflation, da diese eng mit den Preisbewegungen in der Wirtschaft verknüpft sind. So sind Rohstoffe nicht nur ein Indikator, sondern selbst Teil der Preisindizes, mit welchen die Inflation gemessen wird. Steigen also ihre Preise, dann steigt auch die Inflation. Besonders wenn die Kaufkraft des «Geldes» schwindet, gelangen Realwerte, welche physisch begrenzt sind, in den Fokus der Anlegerinnen und Anleger.

Es lassen sich also Argumente finden, welche sowohl für als auch gegen eine Beimischung von Rohstoffen sprechen. Aufgrund der ausgeprägten Zyklen im Rohstoffmarkt und der stetigen Veränderungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ist eine periodische Neubeurteilung bezüglich der Attraktivität von Rohstoffinvestitionen empfehlenswert, ohne sich einzig von Performance- oder Korrelationskennzahlen blenden zu lassen.

Rohstoffe als Anlageklasse

Es ist die Qual der Wahl: Die Anlagemöglichkeiten für Rohstoffe reichen von physischen Edelmetallen wie dem heimischen «Goldvreneli» über börsengehandelte Fonds bis hin zu Aktien von Bergbauunternehmen. Bei der Auswahl spielen aber nicht nur die individuellen Präferenzen der Investorinnen und Investoren eine wichtige Rolle. Entscheidend sind auch die Eigenheiten des Rohstoffmarktes. Hier eine Übersicht.

von Enya Baumgartner, Mitarbeiterin Research & Advisory

Möchten Anlegerinnen und Anleger von steigenden Rohstoffpreisen profitieren, dann haben sie diverse Optionen. Welche Variante in Frage kommt, hängt auch davon ab, welche Art von Rohstoffen auf dem Wunschzettel stehen. So ist der physische Besitz von Edelmetall in der Form von Goldmünzen, -barren oder Schmuck nicht nur sinnvoll, sondern auch umsetzbar, bei Agrarrohstoffen wie Weizen hingegen eher weniger.

Rohstoffe werden in «Soft-» und «Hard-Commodities» unterteilt. Unter «Soft-Commodities» werden Güter subsumiert, welche angebaut oder gezüchtet werden können. Dazu zählen primär Agrarprodukte wie Kaffee, Zucker und Orangensaft sowie tierische Produkte wie Lebewiehe, Schlachtwiehe und Schweinebäue. «Hard-Commodities» umfassen derweil Metalle und Energieträger, welche abgebaut respektive gefördert werden müssen. Bei den Metallen wird zudem zwischen Edel- und Industriemetallen unterschieden. Die Trennung ist aber nicht ganz eindeutig, hat Silber doch beispielsweise als Edelmetall auch Verwendung in der Industrie.

Selten physisch, meist derivativ

Grundsätzlich gibt es drei Wege, in Rohstoffe zu investieren: direkt, derivatbasiert und indirekt. Der direkte Zugang erfolgt durch den physischen Erwerb eines Rohstoffs. Für Anlegerinnen und Anleger kommt dies vor allem bei Edelmetallen wie Gold oder Silber in Frage, da deren Transport und Lagerung vergleichsweise einfach sind. Zudem gibt es mit Münzen und Barren diverse gängige handelbare Einheiten. Bei Rohstoffen, die voluminöser respektive schwieriger zu lagern sind, wie Energieträger, Industriemetalle sowie «Soft-Commodities», ist der physische Besitz jedoch meist wenig sinnvoll.

Hier kommen derivative Instrumente ins Spiel, die die Preisentwicklung eines Rohstoffs abbilden. Diese Derivate wie Terminkontrakte oder Optionen ermöglichen es, an der Preisentwicklung

von Rohstoffen zu partizipieren, ohne sie physisch zu besitzen. Diese Anlageform ist aber nicht ohne Tücken. Je nach Terminkurve der Rohstoffe fallen beim Erneuern der Terminkontrakte, um eine physische Lieferung zu vermeiden, Rollverluste an.

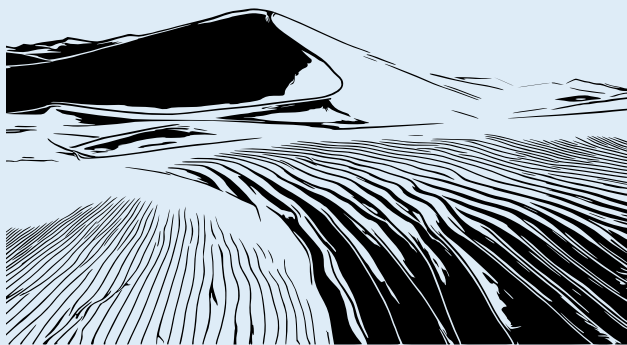
Die Terminkurve gibt an, ob der Preis in der Zukunft tendenziell über dem aktuellen Kurs liegt – dann spricht man von Contango – oder ob der Preis in der Zukunft unter dem aktuellen Kurs liegt – dann spricht man von Backwardation. Beschreibt Contango die Marktsituation, dann erwarten die Marktteilnehmerinnen und -teilnehmer steigende Preise, oder die Lagerkosten für den Rohstoff sind hoch. Je weiter in der Zukunft, desto höher ist der Preis. In dieser Situation fallen durch das Erneuern der Terminkontrakte Kosten an, da teurere Kontrakte gegen günstigere getauscht werden müssen. Es entsteht eine negative Rollrendite.

Bei Backwardation erwarten die Marktteilnehmerinnen und -teilnehmer sinkende Preise. Die Blockade der Strasse von Hormus hatte solch eine Marktsituation zur Folge. Der sofortige Erwerb von Erdöl zum Spotpreis notierte über dem Preis für eine zukünftige Lieferung. Die Terminkurve verläuft abwärts, da der Preis für den aktuellen Preis höher ist als für die Zukunft. Im Gegensatz zur Marktsituation Contango kann dies zu positiven Rollrenditen führen.

Eine Frage der Diversifikation

Die dritte Variante ist der indirekte Weg, da Anlegerinnen und Anleger sich an Unternehmen beteiligen, die von steigenden Rohstoffpreisen profitieren. Beispiele hierfür sind Goldminenbetreiber, Erdölkonzerne sowie Hersteller von Bergbaumaschinen. Wie stark diese Gesellschaften von steigenden Rohstoffpreisen profitieren, hängt vom jeweiligen Geschäftsmodell ab. Über den grössten Hebel verfügen Minenbetreiber, die direkt von steigenden Rohstoffpreisen profitieren, da ihre Fixkosten kaum steigen, während der Ertrag dank der höheren Absatzpreise markant zulegt, wohingegen Hersteller von Bergbaumaschinen erst von gestiegenen Rohstoffpreisen profitieren, wenn diese zu höheren Investitionen führen. Bei einer Beteiligung an einem Rohstoffunternehmen ist zu beachten, dass die Kursentwicklung nicht nur vom Rohstoffpreis abhängt, sondern auch von unternehmensspezifischen Faktoren.

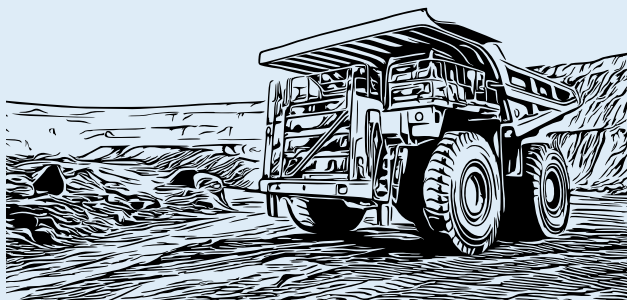
Egal ob direkt oder indirekt, immer stellt sich auch die Frage nach der Diversifikation. Ein Korb von Rohstoffen oder Rohstoffunternehmen ist aus Risikoüberlegung sinnvoll. Kollektivanlagen wie börsengehandelte Fonds (ETFs) oder aktive Fonds bilden beispielsweise Rohstoffindizes ab und ermöglichen eine Partizipation an diversen Rohstoffen. Häufig erfolgt die Abbildung über Terminkontrakte, bei Edelmetallen ist teilweise auch eine physische Hinterlegung möglich. ETFs oder aktive Fonds gibt es auch für die indirekte Partizipation am Rohstoffmarkt. Beispielsweise auf den Bergbausektor. Auf Seite 13 präsentieren wir drei Kollektivanlagen, die eine Partizipation am Rohstoffmarkt ermöglichen.



Valor	23'229'549	Fondsdomizil	Schweiz
Währung	CHF	Lancierung	31.01.2014
Kurs (NAV)	90.64	Performance p.a. (3 Jahre)	10,9%
Kosten p.a.	1,39%	Fondsvolumen	707,2 Mio. CHF

Der JSS-Commodity-Fonds eignet sich für Anlegerinnen und Anleger, die ein möglichst direktes und breit diversifiziertes Engagement in Rohstoffen suchen. Der Fonds investiert mittels Termingeschäften (Futures). Das Portfolio ist in drei gleichgewichtete Sektoren aufgeteilt – Agrarprodukte, Metalle und Energie. Im Agrarbereich befinden sich unter anderem Rohstoffe wie Baumwolle, Kaffee und Soja, der Metallsektor umfasst die Edelmetalle Gold und Silber sowie die Industriemetalle Kupfer, Nickel und Zink und im Energiebereich wird in Erdgas, Rohöl, Diesel und Benzin investiert. Die Rohstoffe werden so ausgewählt, dass sie möglichst schwach miteinander korrelieren, was die Diversifikationseigenschaften des Fonds stärkt. Das Währungsrisiko von anderen Anlagewährungen gegenüber dem Schweizer Franken wird weitgehend abgesichert.

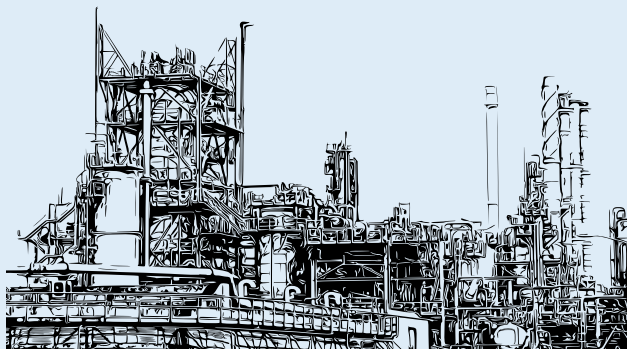
VanEck S&P Global Mining ETF



Valor	41'125'207	Fondsdomizil	Irland
Währung	CHF	Lancierung	18.04.2018
Kurs (NAV)	53.12	Performance p.a. (3 Jahre)	22,2%
Kosten p.a.	0,50%	Fondsvolumen	2,1 Mrd. USD

Der VanEck S&P Global Mining ETF bietet Zugang zu Unternehmen, die hauptsächlich in der Metall- und Mineralgewinnungsindustrie tätig sind. Der Fonds setzt auf die steigende Nachfrage nach Gold, Silber, Kupfer, Nickel, Zink, Lithium und Eisenerz. Das über 150 Aktien breit diversifizierte Portfolio umfasst die wichtigsten Rohstoffproduzenten weltweit, angeführt vom Rohstoffriesen BHP (9%), gefolgt von den Goldproduzenten Newmont (6%) sowie Agnico Eagle Mines (5%). Die zehn grössten Positionen machen 43% des Portfolios aus. Regional liegt der Schwerpunkt auf Australien (27%), Kanada (25%) und den Vereinigten Staaten (17%). Der Kohleanteil ist bewusst reduziert, was dem ETF ein nachhaltigeres Profil verleiht. Das Portfolio wird vierteljährlich neu gewichtet und die Erträge werden laufend reinvestiert.

VanEck Global Resources UCITS



Valor	36'845'208	Fondsdomizil	Irland
Währung	USD	Lancierung	24.01.2013
Kurs (NAV)	142.73	Performance p.a. (3 Jahre)	15,2%
Kosten p.a.	0,90%	Fondsvolumen	1,2 Mrd. USD

Dieser aktiv verwaltete Fonds eignet sich für Anlegerinnen und Anleger, die möglichst breit in Aktien globaler Rohstoffunternehmen investieren möchten. Im Fonds enthalten sind Unternehmen, die mindestens die Hälfte ihres Umsatzes mit der Exploration, Entwicklung oder Produktion von Rohstoffen erzielen. Das Portfolio investiert breit über das gesamte Rohstoffspektrum: von Erdöl und -gas (26%) über Basis- und Industriemetalle (23%) sowie Gold und Edelmetalle (23%) bis hin zur Landwirtschaft (12%). Es befinden sich 68 Positionen im Fonds. Grösster Titel ist das Energieunternehmen Exxon Mobil (4%), gefolgt vom Bergbaukonzern Agnico Eagle Mines (3%) und dem Rohstoffkonzern Anglo American (3%). Regional liegt der Schwerpunkt auf den USA (43%), gefolgt von Kanada (27%). Die Erträge werden laufend reinvestiert.

Makro und Märkte

Berichtssaison als Belastungstest

Von 70 US-Dollar auf 118, runter auf 84 und wieder hoch auf 119:
Der Ölpreis springt wild hin und her und steht wegen des Irankonflikts im Rampenlicht. Mit der Strasse von Hormus ist eine der wichtigsten Transportrouten beeinträchtigt. Das hat Folgen für die Inflation, das Wirtschaftswachstum und die Unternehmensgewinne. Mitte April zeigen sich die Finanzmärkte gelassen – vielleicht zu gelassen?

von Alessandro Poletti, Leiter Research & Advisory

Die Marktteilnehmerinnen und -teilnehmer haben ihre Meinung gebildet: Die hohen Ölpreise sind vorübergehend. Das zeigt der Blick auf die Preise der in der Zukunft gehandelten Ölkontrakte. Sie liegen deutlich unter dem aktuellen Preisniveau. Aber: Das Öl fehlt jetzt, was sich im Preis für eine sofortige Lieferung verdeutlicht. Anfang April erreichte ein Fass Nordseeöl mit 146 US-Dollar einen Rekord. Mehrere asiatische Länder haben bereits Sparmassnahmen eingeführt, weil Benzin und Gas knapp sind. Zudem zeichnet sich an einigen Flughäfen eine Mangellage beim Treibstoff ab. Die Lage an den Rohstoffmärkten ist angespannt.

Dennoch nimmt die Risikobereitschaft der Investorinnen und Investoren zu, was sich etwa in der Entwicklung der Aktienmärkte verdeutlicht. Die Anfang März ausgelöste Talfahrt wurde zur Monatsmitte bereits wieder gestoppt; seither läuft die Gegenbewegung. Gleichwohl bleiben die Risiken bestehen: Wie sich höhere Inputpreise, anhaltende Zurückhaltung und strapazierte Lieferketten auf die Unternehmen auswirken, lässt sich derzeit nur schwer abschätzen. Mehr Klarheit dürfte die Berichtssaison bringen, wobei vor allem die Aussagen zum Ausblick interessieren.

Welche Auswirkungen die mehrheitliche Sperrung der Strasse von Hormus und die angerichteten Schäden an der Infrastruktur mittel- bis langfristig haben, ist noch völlig unklar. Am Aktienmarkt wird diese Ungewissheit weitgehend ausgeblendet – ob zu Recht oder zu Unrecht, wird sich zeigen. Fest steht: Der Krieg im Nahen Osten und das damit einhergehende Auf und Ab an den Börsen verlangt von den Marktteilnehmern derzeit einiges ab. Es gilt Ruhe zu bewahren.

In diesem Umfeld halten wir an unserer neutralen Aktienquote mit Fokus Schweiz fest. Auf Sektorebene sehen wir aktuell in Energieunternehmen ein attraktives Investment. Gleichzeitig signalisiert unser acrevis spektrum Modell weiterhin ein Übergewicht bei Gold. Zur Diversifikation ergänzen wir unter anderem Wandelobligationen sowie kotierte Schweizer Immobilienfonds.

Autoren



Florian Keller

Bereichsleiter Private Banking a.i.

Florian Keller ist Leiter des Investment Centers und verantwortet die Investmentaktivitäten von acervis. Zusätzlich leitet er interimistisch den Bereich Private Banking sowie den Vorsitz des Anlagekomitees. Er verfügt über einen Master of Advanced Studies (MAS) der FHNW in Banking and Finance und bringt fundierte Expertise im Anlagegeschäft mit.



Martin Lüscher

Chefökonom

Martin Lüscher arbeitet im Research & Advisory, seit September 2025 ist er Chefökonom von acervis. Das Geschehen an den Finanzmärkten verfolgt er seit über 18 Jahren, unter anderem als US-Korrespondent der «Finanz und Wirtschaft» aus New York. Er verfügt über einen Masterabschluss in Volkswirtschaftslehre von der Universität St.Gallen (HSG).



Alessandro Poletti

Leiter Research & Advisory

Alessandro Poletti leitet bei acervis die Abteilung Research & Advisory. Er verfügt über einen Bachelor der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften (ZHAW) in Betriebsökonomie und ist diplomierter Finanzanalytiker und Vermögensverwalter (CIIA). Alessandro Poletti ist Mitglied des Anlagekomitees.

Rechtliche Hinweise: Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbung. Die Informationen in diesem Dokument wurden durch die acervis Bank AG zusammengetragen und stammen aus Quellen, welche wir für zuverlässig erachten. Trotzdem können wir weder für ihre Vollständigkeit noch Richtigkeit garantieren. Die unverbindlichen Richtkurse können je nach Marktlage rasch ändern. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstruments zu. Für tagesaktuelle handelbare Volumina und Preise kontaktieren Sie bitte Ihre persönliche Anlageberaterin oder Ihren persönlichen Anlageberater. Diese Information ist weder ein Angebot noch eine Empfehlung. Dieses Dokument kann nicht die persönlichen Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers berücksichtigen. Sollten Ihnen bei Entscheidungen, die auf Basis dieses Dokuments gefällt werden, irgendwelche Zweifel aufkommen, wenden Sie sich bitte an Ihre persönliche Anlageberaterin oder Ihren persönlichen Anlageberater. Eine Haftung für allfällige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen. Wir weisen Sie darauf hin, dass es sich vorliegend um risikobehaftete Finanzinstrumente handelt, aus denen im schlimmsten Fall ein Totalverlust resultieren kann. Weitere Unterlagen (wie Risikobroschüre, Prospekte und/oder Basisinformationsblätter, sofern vorhanden) können Sie gerne bei uns beziehen.

Wir sind acrevis: Ihr verlässlicher Partner, wenn's ums Anlegen geht.

Eine moderne Bank mit einer langen Geschichte: Seit über einem Jahrzehnt ist die acrevis Bank für ihre Kundinnen und Kunden da – sie ist 2011 aus der Fusion der Bank CA St.Gallen und der swissregiobank entstanden. Die Wurzeln unserer Bank reichen aber über 150 Jahre zurück. Auf unsere Geschichte sind wir stolz und fühlen uns unserer Tradition auch heute noch in unserer täglichen Arbeit verpflichtet: Wir freuen uns, Ihre Bank fürs Leben zu sein – sicher, kompetent, unabhängig und leidenschaftlich.

Mit acht Standorten sind wir stark regional verankert und in St.Gallen (Hauptsitz), Gossau, Wil, Bütschwil, Wiesendangen, Rapperswil-Jona, Pfäffikon und Lachen stets nahe bei Ihnen. Unsere rund 180 Mitarbeitenden machen uns zur führenden Regionalbank in unserem Marktgebiet zwischen Bodensee und Zürichsee. Dabei werden wir von mehr als 11'000 Aktionärinnen und Aktionären getragen.

Verantwortungsvolles Banking im Interesse aller Anspruchsgruppen, das ist unser Ziel. Dafür setzen wir konsequent auf eine umsichtige Risikopolitik und eine von klaren Werten geprägte Unternehmenskultur. Die Regelung der finanziellen Belange ist Vertrauenssache, davon sind wir überzeugt. Der Name acrevis ist an drei lateinische Wörter angelehnt, die unseren Leitsatz «Durch Vertrauen gestärkt» verkörpern: a|cre|vis (a – durch; cre – Vertrauen; vis – Stärke, Kraft).

Sie haben Fragen oder ein individuelles Anliegen? Für weitere Informationen wenden Sie sich an unsere Expertinnen und Experten. Wir sind gerne für Sie da, denn kompetente Beratung und persönlicher Service liegen uns sehr am Herzen.

acrevis Bank AG
Marktplatz 1
9004 St.Gallen

Tel. 058 122 75 55 · info@acrevis.ch · acrevis.ch

St.Gallen · Gossau SG · Wil SG · Bütschwil · Wiesendangen · Rapperswil-Jona · Pfäffikon SZ · Lachen SZ

