

INVEST!



DAS MAGAZIN VON IQAM INVEST.

NR. 3 / 2022

**Marktausblick für
das zweite Halbjahr**
Inflationsdynamik bleibt hoch

Die Zukunft von Erdöl
Welche Rolle spielt der grüne
Transformationsprozess?

**Lösung für strategische
Liquiditätsreserve**
Weitgehend zinsunabhängig
mit dem IQAM Options-
prämienStrategie Protect

OPEC sagt Ja zur Energiewende

In memoriam: Mohammad Barkindo im Interview



04

Interview

OPEC sagt Ja zur Energiewende

In memoriam: Seine Exzellenz Mohammad Sanusi Barkindo im Interview

In einem seiner letzten Interviews mit INVEST! erläuterte der Generalsekretär der Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) die Energiezukunft.

08

Märkte

Marktausblick und Anlagestrategie

Szenario-Update für das zweite Halbjahr 2022

In unserem Basis-Szenario gelingt es durch moderate Zweitrundeneffekte und das Ausbleiben weiterer externer Preisschocks die Inflationsdynamik zu drehen. Was uns im zweiten Halbjahr noch erwartet, haben wir in unserer Szenario-Analyse zusammengefasst.

14

Asset Management & Research

Die Zukunft von Erdöl

Welche Rolle spielt der grüne Transformationsprozess?

Der Erdölpreis steht aktuell wieder einmal im Fokus. Sei es aufgrund der stark gestiegenen Energie- und Treibstoffpreise, des ESG-Fußabdrucks oder aufgrund des Russland-Ukraine-Kriegs. Wird Erdöl in Zukunft ein Stranded Asset sein?

18

Produkte

Eine neue Lösung für strategisches Liquiditätsmanagement

Liquide bleiben ohne kostenintensive Cash-Bestände halten zu müssen?

Der IQAM Optionsprämienstrategie Protect bietet institutionellen Investoren eine Lösung für ihre strategische Liquiditätsreserve. Der Fonds setzt auf die systematische Vereinnahmung von Optionsprämien bei einem attraktiven Risiko-Ertrags-Profil.

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, Dr. Thomas Steinberger
 Bildnachweise: S. 3 Katrin Hauter & Ulrik Eichentopf Fotografie, S. 4-7 OPEC Secretariat, PR & Information Department, S. 8, 12, 19 Shutterstock
 Die Angaben nach § 25 MedienG (Offenlegung) finden Sie auf www.iqam.com/impressum

News

Alles Wichtige im Überblick

Multi Asset-Fonds als Antwort auf dynamische Märkte

IQAM Balanced Equity FoF wird zu IQAM Balanced Offensiv

Als Antwort auf die dynamischen Märkte erfolgt mit 29. Juli 2022 eine Anpassung der Strategie beim IQAM Balanced Equity FoF und eine Namensänderung auf IQAM Balanced Offensiv. Der Fonds wird – wie bisher – Cash und Aktien halten, aber darüber hinaus auch in Anleihen und Rohstoffe investieren. Warum erfolgt die Umstellung auf ein breiter gemischtes Portfolio? Je mehr Anlageklassen verwendet werden, desto geringer fällt das Gesamttrisiko aus und Kursschwankungen können durch diese stärkere Streuung reduziert werden. Die aktive Asset Allokation- und Investitionsgradsteuerung basiert auf einem quantitativen Modell. Mit Hilfe eines statistischen Verfahrens werden strategische und taktische Ertragsersparungen im IQAM Balanced Offensiv kombiniert. Je größer die historische (taktische) Treffsicherheit für eine Anlageklasse ist, desto stärker wird die taktische Erwartung gewichtet. Die dadurch ermittelten Gesamt-Ertragsersparungen für jede Anlageklasse werden unter Berücksichtigung der Risikostrukturen optimiert und somit die Gewichtung der Anlageklassen im Fonds ermittelt.



Der IQAM Balanced Offensiv wird – wie immer bei IQAM Invest – nach aktuellen wissenschaftlichen Erkenntnissen sowie unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien gemanagt, dabei dürfen 10 % des Fondsvolumens in nicht-nachhaltige Fonds und ETFs investiert werden. Der Fonds verfolgt einen Total-Return-Ansatz, keine Benchmark-Orientierung. Die Risikosteuerung erfolgt durch aktive Asset Allokation, Derivate und Cash.

FinPro war voller Erfolg

Künstliche Intelligenz als Input für Portfolioentscheidungen

Die FinPro® ist speziell auf die Bedürfnisse und Anforderungen der institutionellen Kapitalanlage von Versicherungen, Versorgungswerken sowie Pensions- und Sterbekassen zugeschnitten und fand im Juni erneut auf Schloss Bensberg bei Köln statt. Univ.-Prof. DDr. Thomas Dangl, Wissenschaftliche Leitung des IQAM Research Centers und Dr. Dominik Wolff, Portfoliomanager und Head of Quantitative Research bei Deka Investment haben einen Vortrag zum Thema „Algorithmische Textanalyse im Asset Management: Anwendungsmöglichkeiten und Grenzen am Beispiel von Forschungsprojekten“ vorbereitet, der beim Publikum großes Interesse fand.



Die algorithmische Textverarbeitung (NLP, Natural Language Processing) hat in den letzten Jahren atemberaubende Fortschritte gemacht. Self-Supervised Learning – Training, das nicht auf manuell kategorisierten Texten beruht – macht es möglich, künstliche Intelligenzen auf riesige Datenmengen zu trainieren und damit ein erstaunlich gutes, semantisches Verständnis von Texten zu erzielen.

IQAM Research ist seit einigen Jahren schon mit einer Zahl von unterschiedlichen Ansätzen in der Beforschung dieses Themas aktiv und hat eine Reihe von Forschungsarbeiten zum Thema publiziert. Für IQAM Research ist es dabei essenziell, die Software der künstlichen Intelligenz selbst zu betreiben, und nicht bloß Bezieher von vorgefertigten Signalen zu sein. Damit ist IQAM Research auf dem besten Weg, sich das Alleinstellungsmerkmal als Kompetenzzentrum für die Anwendung von künstlicher Intelligenz im Asset Manager zu erarbeiten.



OPEC sagt Ja zur Energie- wende

Bis 2045 dominiere Erdöl den globalen Energiemix, betonte der jüngst verstorbene Generalsekretär der Organisation erdölexportierender Länder OPEC, Seine Exzellenz Mohammad Sanusi Barkindo. Man habe zuletzt zu wenig in die Förderung fossiler Brennstoffe investiert. Die OPEC könne einen Totalausfall russischer Energie nicht ausgleichen.



Seine Exzellenz, von welcher Ölnachfrage und welchem Energieverbrauch geht die OPEC in den kommenden Monaten aus?

Die Prognosen für das globale Wirtschaftswachstum und die Ölnachfrage 2022 wurden nach unten revidiert. Der Zuwachs der Ölnachfrage liegt für 2022 bei 3,4 Millionen Fass pro Tag. Es gibt natürlich einen Zusammenhang zwischen den wirtschaftlichen Entwicklungen und der Ölnachfrage. Einer der Hauptfaktoren für die Prognosekorrekturen ist die Tatsache, dass die Pandemie noch nicht vorbei ist, wie die Lockdowns in ganz China gezeigt haben. Die Nachfrage für Treibstoffe und den petrochemischen Rohstoff Naphtha ist gesunken, da sich die Lockdowns auf die Mobilität und die verarbeitende Industrie ausgewirkt haben. Der Konflikt in der Ukraine, seine Auswirkungen und die Angst vor möglichen, weitreichenden Folgen stellen ebenfalls eine große Herausforderung für den Ölmarkt dar. Außerdem sollten globale Lieferkettenprobleme, besonders angesichts der Lockdowns in China sowie die potenziellen Auswirkungen der steigenden Inflation und der daraus resultierende Anstieg der Zinssätze genau beobachtet werden.



Wie würde die OPEC auf einen rezessionsbedingten starken Rückgang der Energienachfrage reagieren?

Die OPEC und die Länder der Kooperationserklärung (Declaration of Cooperation, DoC) beobachten die Entwicklungen weiterhin regelmäßig und treffen Entscheidungen, um Gleichgewicht und Stabilität des Marktes zu erhalten. Stabile Energiemärkte sind auch für Produzenten, nicht nur für Verbraucher, von entscheidender Bedeutung, wie sich während der Pandemie gezeigt hat. Darum fordern wir die Staats- und Regierungschefs der Welt auf, weiterhin für einen Multilateralismus im Sinne der Declaration of Cooperation einzustehen, damit weltweit ein ungehinderter, stabiler und sicherer Energiefluss gewährleistet ist.

Werden die OPEC-Mitgliedsländer den Ausfall von russischem Öl ausgleichen können?

Klarerweise ist es in den ersten Monaten des Jahres 2022 zu erheblichen Marktschwankungen gekommen. Man muss dabei

betonen, dass wir als Produzenten auf nicht-fundamentale Faktoren wie geopolitische Fragen und die Pandemie keinen Einfluss haben. Wir können tun, was wir schon immer getan haben – weiterhin durch DoC-Maßnahmen zusammenarbeiten, um die Marktstabilität und das Wirtschaftswachstum zu unterstützen. Der potenzielle Verlust von mehr als sieben Millionen Fass pro Tag an russischem Erdöl und anderen Flüssigexporten, also etwa sieben Prozent der derzeitigen weltweiten Nachfrage aufgrund von Sanktionen oder freiwilligen Maßnahmen hat erhebliche Auswirkungen auf die Energiemärkte. Egal wie man die Daten interpretiert, ein Mengenverlust dieser Größenordnung kann angesichts der aktuellen Nachfrageaussichten nicht ausgeglichen werden. Die OPEC verfügt über Kapazitätsreserven, ein wichtiger Stabilitäts- und Sicherheitsfaktor für den weltweiten Erdölmarkt. Diese decken jedoch bei weitem nicht den möglichen vollständigen Ausfall der russischen Öl- und Flüssigexporte ab. Der Markt bleibt weiterhin angespannt und unsere Förderländer sind mit einer Dynamik konfrontiert, die wir nicht kontrollieren können. Es liegt jedoch in unserer Hand, den eingeschlagenen Weg fortzusetzen und die Entscheidungen gewissenhaft umzusetzen, um den Bedarf unserer Kunden zu decken.

Werden sich die aktuellen geopolitischen Spannungen auf die Rolle der OPEC auswirken?

Wie erwähnt, wird sich die OPEC weiterhin entschlossen für die Aufrechterhaltung eines ausgewogenen Marktes und die Gewährleistung einer nachhaltigen Stabilität einsetzen. Das ist das Mantra in unserer mehr als 60-jährigen Geschichte, in der wir viele Herausforderungen meistern mussten. Wir müssen die Frage der Investitionen aus einer globalen Perspektive betrachten. Laut unserem jüngsten „World Oil Outlook“ wird die Energienachfrage bis 2045 um 28 Prozent steigen. Allein in der Ölbranche werden kumulierte Investitionen in Höhe von 11,8 Billionen US-Dollar erwartet. Die Investitionen im vorgelagerten Bereich gingen 2020 aufgrund der Pandemie um rund 30 Prozent zurück, nachdem sie 2015 und 2016 schon um jeweils 27 Prozent gesunken waren. Die Investitionen haben sich nicht mehr erholt, seit sie 2014 weltweit 700 Milliarden US-Dollar erreicht haben. Die Rentabilität von Investitionen ist eines der Hauptziele der DoC. Wenn die nötigen weltweiten Investitionen nicht getätigt werden, kann sich das besonders bei der Versorgungssicherheit negativ auswirken und langfristige Spuren hinterlassen, besonders bei der Versorgungssicherheit. Das würde nicht nur Produzenten, sondern auch Verbraucher treffen. Wir müssen uns darüber im Klaren sein, wie die Investitionen der Öl- und Erdgasindustrie von den ESG-Anforderungen und den Klimaschutzstandards der Finanzwelt beeinflusst werden. Wir machen uns in der Branche Sorgen über den ESG-Fußabdruck und das Risiko von „Stranded Assets“. Der öffentliche Diskurs scheint oft auf eine Frage reduziert zu werden: ist man für oder gegen fossile Brennstoffe. Es sollte aber nicht um die Frage „das eine oder das andere“ gehen, denn die Herausforderungen sind so riesig. Wir haben in letzter Zeit gesehen, dass die Spannungen und Konflikte hinsichtlich der Erschwinglichkeit von Energie, dem Zugang

zu Energie, der Energiesicherheit und der Notwendigkeit zur Emissionsreduktion einen heiklen Balanceakt sowie umfassende und nachhaltige Lösungen erfordern.

Haben wir das Ölfördermaximum überschritten? Setzen die OPEC-Länder jetzt auf grüne Energie?

Laut dem „World Oil Outlook“ der OPEC bleibt Erdöl bis 2045 der Brennstoff mit dem größten Anteil am globalen Energiemix. 2020 betrug der Anteil des Erdöls am weltweiten Energiebedarf 30 Prozent. Bis 2045 wird ein Anteil von etwa 28 Prozent erwartet. Öl und Erdgas werden in diesem Zeitraum zusammen voraussichtlich immer noch mehr als 50 Prozent ausmachen. Abgesehen von Kohle wird die Nachfrage nach allen anderen Energieträgern bis 2045 steigen. Die erneuerbaren Energien etablieren sich. Bis 2045 werden sie etwa 24 Prozent des weltweiten Energiemix ausmachen. Viele OPEC-Mitgliedsländer verfügen bereits über große Solar- und Windressourcen, und in diesem Bereich werden enorme Investitionen getätigt. Blauer und grüner Wasserstoff werden für die Energiezukunft der Welt ebenfalls von großer Bedeutung sein. Ich zweifle auch nicht daran, dass die Ressourcen und das Fachwissen der Ölindustrie genutzt werden können, um sauberere und effizientere technologische Lösungen zu entwickeln, die zu einer emissionsarmen Zukunft beitragen. So können beispielsweise die Kohlenstoffabscheidung, -nutzung und -speicherung und andere Verfahren sowie die Förderung der Kohlenstoffkreislaufwirtschaft genutzt werden, um die Gesamtumweltbilanz zu verbessern.

„Abgesehen von Kohle wird die Nachfrage nach allen anderen Energieträgern bis 2045 steigen.“

Was forderte Sie am meisten in Ihrer OPEC-Karriere?

Jedes Jahr hat seine eigenen Herausforderungen mit sich gebracht, aber die beiden größten waren wohl die massiven Markteinbrüche, zu deren Überwindung wir beitragen konnten. Die erste hatte bereits stattgefunden, als ich im August 2016 Generalsekretär wurde: der Einbruch des Ölmarktes von 2014 bis 2016. Durch Reisediplomatie und großen Einsatz konnten wir OPEC- und Nicht-OPEC-Produzenten in einem Kooperationsrahmen zusammenbringen, der im Dezember 2016 zur DoC wurde. Das war eine enorme Leistung, auf die ich persönlich sehr stolz bin, dank der sich die Branche in den Folgejahren von dem Einbruch 2014 bis 2016 erholen konnte. 2020 kam es dann zu einem weiteren, unvorhergesehenen massiven Einbruch aufgrund des Ausbruchs der COVID-19-Pandemie. Die DoC stellte sich auch dieser Herausforderung und führte die umfassendsten und am längsten andauernden Produktionsanpassungen in der Geschichte der Ölindustrie durch. Diese halfen der Branche, den

Tiefpunkt zu überwinden und sich im Jahr 2021 wieder zu erholen. Ich möchte betonen, dass ich meine Aufgabe ohne die Teamarbeit, das Engagement und die Selbstlosigkeit einer bemerkenswerten Gruppe von Ländern, den strategischen Partnern in der historischen DoC, nicht hätte erfüllen können. Es war ein großes Privileg, mit Staatsmännern, führenden Politikern und Vertretern von OPEC-Mitgliedsländern und Nicht-OPEC-Förderländern zusammenzuarbeiten. Unsere Erfolge sind auch das Ergebnis der unermüdlichen, sachkundigen Arbeit meiner Kollegen im OPEC-Sekretariat in Wien. Sie bilden das Rückgrat der Organisation.



SEINE EXZELLENZ MOHAMMAD SANUSI BARKINDO aus Nigeria stammend begann seine Amtszeit als Generalsekretär der OPEC am 1. August 2016. 2019 wurde er für weitere drei Jahre als Generalsekretär wiederbestellt. Im Laufe der Jahre war er in verschiedenen Schlüsselpositionen für die Organisation tätig. Mohammad Barkindo war seit 1991 auch Leiter der technischen Delegation Nigerias bei den UN-Klimaverhandlungen. Er war Vorsitzender der „Gruppe der 77 und China“ bei der Klimarahmenkonvention der Vereinten Nationen (UNFCCC). Barkindo war eine führende Stimme bei den seit langem bestehenden Bemühungen für mehr Zusammenarbeit zwischen OPEC- und Nicht-OPEC-Staaten mit dem Ziel nachhaltig stabiler Ölmärkte. Am 5. Juli 2022 verstarb der dienstälteste Delegierte der OPEC mit 63 Jahren. Seine Amtszeit hätte mit 1. August 2022 geendet. Ein Verlust für die gesamte OPEC-Familie, die Ölindustrie und die internationale Gemeinschaft, schreibt die OPEC in ihrem Nachruf.

DECLARATION OF COOPERATION (DOC)

Eine historisch wichtige Kooperationsvereinbarung zwischen OPEC-Staaten und elf Nicht-OPEC-Staaten, die auf ein Treffen vom 11. Dezember 2016 zurückgeht. Sie fördert den Dialog und soll so für einen weltweit stabileren Ölmarkt sorgen, wovon Produzenten, Verbraucher und Investoren gleichermaßen profitieren sollen.

Bildnachweise: © OPEC Secretariat, PR & Information Department



Marktausblick und Anlagestrategie

Szenario-Update für das zweite Halbjahr 2022

Das erste Halbjahr 2022 war von einer Reihe negativer Schocks gekennzeichnet, die tiefe Einschnitte in die Portfoliowerte vieler Investoren zur Folge hatten. Starke Anstiege bei Energie- und Rohstoffpreisen und eine unerwartet hohe Inflationsdynamik hatten zur Folge, dass die Notenbanken der westlichen Industriestaaten einen abrupten Schwenk in der Geldpolitik verkünden mussten. Nachdem im vergangenen Jahr sowohl die Fed als auch die EZB im Wesentlichen davon ausgegangen waren, dass der zu beobachtende Inflationsanstieg ein temporäres Phänomen bleiben würde, wird nun von Notenbankseite argumentiert, dass ohne eine deutlich restriktivere Geldpolitik und den damit verbundenen Zinsanhebungen kein signifikanter Rückgang der Inflationsraten zu erwarten ist.

Die Finanzmärkte haben daher in den ersten Monaten dieses Jahres Zinsanstiege im aktuellen Zinszyklus von insgesamt 350 BP in den USA und 200 BP in der Eurozone bis zum Sommer 2023 eingepreist. Die US-Dollar und Euro-Rentenmärkte erlitten dadurch auf breiter Basis Verluste im zweistelligen Prozentbereich. Aktives Währungsrisiko im US-Dollar oder in EM-Währungen bzw. gelungenes Durationsmanagement konnte die Verluste in den einstelligen Bereich drücken, mit Rentenanlagen war im Jahr 2022 bisher jedoch kaum positive Performance zu erzielen. Auch die Aktienmärkte wurden spätestens seit dem Schock durch die Invasion Russlands in der Ukraine von dieser negativen Dynamik erfasst, wodurch den Investoren kaum eine Möglichkeit blieb, hohe Wertverluste ihrer Portfolios zu

vermeiden. Einzig Rohstoffwerte und einige wenige Sektoren im Aktienmarkt wie die Rüstungsindustrie oder Energiekonzerne konnten Schutz vor Kursrückgängen bieten. Der in den vergangenen Jahren so stark performende Tech-Sektor inklusive der Kryptowährungen wurde besonders stark in Mitleidenschaft gezogen und erlitt stellenweise sogar Verluste jenseits der 50 %.

Hohe Inflation als Dauerzustand?

Zur Jahresmitte zeigt sich, dass die Einsicht der Notenbanken in die Notwendigkeit eines Politikwechsels völlig richtig war. Kerninflationen in den USA und der Eurozone liegen sowohl auf 1-Jahres- als auch auf 3-Monats-Horizont deutlich über den Inflationszielen und verharren hartnäckig auf diesem überhöhten Niveau. Die bisher eingepreisten Zinsanhebungen reichen auf diesem Niveau nicht aus, um auf kurz- bis mittelfristigen Horizonten positive erwartete Realzinsen zu erreichen und damit das Konsum- und Investitionswachstum spürbar zu verlangsamen. Vor allem unter der Perspektive, dass die Fiskalpolitik vieler westlicher Staaten aktuell darauf ausgerichtet ist, die Realeinkommensverluste der Haushalte durch den Inflationsschock teilweise zu kompensieren und damit das reale Wachstum zu fördern, ist in dem Szenario „Inflationsdynamik bleibt hoch“ damit zu rechnen, dass weitere Zinsschritte eingepreist werden müssen, um die Inflationsziele der Notenbanken mittelfristig erreichen zu können. Weitere Anstiege der Energiepreise, etwa durch eine weitere Drosselung der Erdgaslieferungen Russlands nach Europa, verhindern in diesem Szenario einen Rückgang der Inflationsdynamik und die weiter steigenden Zinssätze verstärken die negative Dynamik an den Renten- und Aktienmärkten in diesem Jahr.

Drehen Zinsanhebungen die Inflationsdynamik?

Eine wesentliche Frage in der aktuellen Situation, die auch unter Experten stark umstritten ist, befasst sich mit der Dauerhaftigkeit des aktuellen Inflationsanstiegs. Der Kern der Debatte ist, neben der Wahrscheinlichkeit zukünftiger Energiepreisanstiege, das Ausmaß der Zweitrundeneffekte im Bereich der Löhne und der inflationsindexierten Preise, die durch die aktuelle Inflationsdynamik in den kommenden Quartalen ausgelöst werden. In unserem Szenario „Zweitrundeneffekte gering“ ist die Dauerhaftigkeit des aktuellen Inflationsanstiegs überraschend niedrig. Im Gegensatz zum zuvor skizzierten Szenario persistiert hoher Inflationsdynamik, reichen die bisher angekündigten Zinsanhebungen der Notenbanken in diesem Szenario aus, um die Kreditnachfrage aus dem privaten Sektor genügend zu bremsen und die Inflationsdynamik zu drehen. Gleichzeitig bleiben die Zweitrundeneffekte durch Lohnanstiege aufgrund der Zurückhaltung der Gewerkschaften moderat. Wo notwendig, werden durch Gesetzesinitiativen hohe Preissteigerungen bei Gütern mit preisinelastischer Nachfrage gemildert bzw. verhindert. Insgesamt werden also die negativen Effekte hoher Inflationsraten auf das reale Wachstum und die private Nachfrage erfolgreich

gesteuert, sodass die positive, reale Wachstumsdynamik erhalten und die Arbeitsmärkte gut ausgelastet bleiben.

Dieser für die Notenbanken und die Gesamtwirtschaften der Eurozone und den USA freundliche Verlauf ist jedoch nicht das in der aktuellen Situation am meisten diskutierte Alternativ-Szenario.

Gefahr für Finanzmärkte?

Viele Experten schließen nicht aus, dass die zuvor sehr zögerliche Reaktion der Notenbanken in Verbindung mit der jetzt kommunizierten abrupten Straffung der Geldpolitik einen „exzessiven Liquiditätsschock“ darstellt, der letztlich eine Rezession in den USA auslöst und zu sehr schwachem globalem Wachstum in den kommenden sechs Monaten führt. Zuletzt wurde eine solche Entwicklung auch recht stark an den Märkten eingepreist. Ein exzessiver Fokus auf Inflationsbekämpfung durch die Geldpolitik läuft Gefahr Instabilitäten auf den Finanzmärkten zu erzeugen, weil Refinanzierungsprobleme in verschiedenen Sektoren entstehen. Exponiert sind vor allem schwächere Schuldner wie von Liquiditätsproblemen erfasste Unternehmen und Staaten, fremdkapitalintensive Branchen wie Immobilien oder Banken bzw. jüngere, stark wachstumsorientierte Sektoren wie der Technologiesektor. Kommt es in diesen Bereichen zu größeren Ausfällen wird der Bankensektor insgesamt seine Kreditvergabe stärker einschränken und damit die Refinanzierungsbedingungen weiter erschweren. Diese Feedbackschleife führt letztlich zu einer scharfen Bremsung des Nachfragewachstums und Druck auf die Notenbanken die Geldpolitik wieder expansiver zu gestalten. Gleichzeitig werden flankierende Maßnahmen zur Stabilisierung der betroffenen Sektoren oder Staaten notwendig. Für die Finanzmärkte ist dieses Szenario besonders gefährlich, weil zusätzlich zu den bisherigen Verlusten auf den Rentenmärkten auf Grund des breiten Zinsanstiegs weitere Kursrückgänge an den Aktien- und Rohstoffmärkten und neuerliche Verluste bei kreditrisikobehafteten Anleihen zu erwarten sind.

Abbau geopolitischer Spannungen in Sicht?

Positive Impulse für die Finanzmärkte sollten, abgesehen von einem weitgehenden Ausbleiben von Zweitrundeneffekten des aktuellen Inflationsschocks, vor allem aus einem überraschenden Abbau der geopolitischen Spannungen kommen. Eine „Deeskalation in der Ukraine“ – also im Konflikt Russlands mit der Ukraine, dessen Armee von einer Koalition von NATO-Staaten militärisch bedeutsam unterstützt wird, würde zu einer Normalisierung der Energiepreise und einem Abbau von Problemen in den globalen Lieferketten führen. Der globale Handel wird in diesem Szenario beschleunigt und eine Annäherung auch zwischen China und den USA birgt das Potenzial für eine deutlich positivere zweite Jahreshälfte auf den Aktien- und Rentenmärkten. Das Inflationsproblem im Westen wird zumindest in Bezug auf die Gesamtinflation gemildert und über das Wirken von Basiseffekten können sich auch die Kerninflationen den Inflationszielen der Notenbanken wieder annähern.

Szenario-Analyse für das zweite Halbjahr 2022

1

Zweitrundeneffekte gering

- Durch Zinsanhebungen der Fed und der EZB dreht die Inflationsdynamik bereits im zweiten Halbjahr 2022
- Moderate Lohnabschlüsse ermöglichen weiterhin hohe Beschäftigungsquoten
- Reales Wachstum geht zurück, bleibt aber positiv

2

Exzessiver Liquiditätsschock

- Geldpolitische Straffung führt zu Friktionen bei der Refinanzierung schwacher Schuldner
- Banken schränken die Kreditvergabe stark ein
- Größere Kreditausfälle führen zu einer Rezession und schwachem globalem Wachstum

3

Inflationsdynamik bleibt hoch

- Steigende Rohstoffpreise verhindern Rückgang der Inflationsraten
- Notenbanken gestalten Geldpolitik noch restriktiver, Fiskalpolitik versucht negative Folgen abzumildern
- Zinsanstieg belastet Investitionsnachfrage

4

Deeskalation in der Ukraine

- Verhandlungsfortschritte ermöglichen eine Deeskalation in der Ukraine
- Globaler Handel zieht wieder an
- Niedrigere Rohstoffpreise und höhere Staatsausgaben stützen die Unternehmensgewinne

Zweitrundeneffekte gering

In unserem Basis-Szenario gelingt es durch moderate Zweitrundeneffekte und das Ausbleiben weiterer externer Preisschocks die Inflationsdynamik im zweiten Halbjahr zu drehen. Hohe Beschäftigungsquoten und anhaltend positives Nachfragewachstum führen zu einer Stabilisierung der Rentenmärkte und ein leichtes Aufholen der YTD-Verluste im Ausmaß von 2 % p.a. auf dem EUR-Staatsanleihemarkt. Positive Geldmarktzinsen ermöglichen einen Anstieg der Risikobudgets im weiteren Jahresverlauf und eine deutlich positive Performance der Aktienmärkte, die bis zum Jahresende die bisherigen Verluste aufholen können und Emerging Markets-Aktien können sogar positive Jahresperformance erreichen. Unternehmens- und Emerging Markets-Anleihen performen in diesem Szenario ebenfalls positiv mit einem Plus von 4 % beziehungsweise 8 % p.a. Rohstoffinvestments und der US-Dollar müssen in diesem Szenario Verluste hinnehmen, bilanzieren im Gesamtjahr aber weiter positiv.

Exzessiver Liquiditätsschock

In den von uns identifizierten Risikoszenarien ist nicht mit einer Erholung der Aktienmärkte im zweiten Halbjahr zu rechnen. Der stärkste Rückfall der Aktienmärkte wird im Szenario „Exzessiver Liquiditätsschock“ erwartet und beträgt etwa -11 % p.a. für US- und Emerging Markets-Aktien. Die europäischen Aktienmärkte sollten in diesem Szenario leicht outperformen. Auch die Unternehmens- und Emerging Markets-Anleihen liefern in diesem Szenario weiterhin leicht negative Erträge von -1 % bzw. -2 % p.a.. Euro-Staatsanleihen jedoch stabilisieren in dieser Situation das Portfolio und können die Jahresverluste bis zum Jahresende halbieren. Die Durationssteuerung sollte in diesem Szenario also wieder deutlich aggressiver sein. Selbst in Euro gerechnet, sind für Rohstoffinvestments deutlich negative Erträge zu erwarten, diese werden nur zum Teil durch eine leichte Aufwertung des US-Dollar auf etwa Parität zum Euro unterstützt.

Inflationsdynamik bleibt hoch

Auch unser Hauptrisik Szenario „Inflationsdynamik bleibt hoch“ unterstellt eine Aufwertung des US-Dollar bis zur Euro-Parität, Rohstoffinvestments performen hier jedoch weiterhin positiv mit rund 15 % plus per anno. Der Rückgang der Aktienmärkte ist etwas weniger stark und kann in den Emerging Markets sogar bis auf -3 % p.a. reduziert werden. Die Renten-Assetklassen belasten in diesem Szenario aber weiterhin auf breiter Basis die Portfolioperformance. Mit Ausnahme der Geldmarktanlagen, die einen leicht positiven Ertrag bringen werden, verlieren EUR-Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und auch Emerging Markets-Anleihen weiter an Wert und schlagen mit zusätzlich -3 % bis -5 % p.a. zu Buche.

Deeskalation in der Ukraine

Eine deutliche Erholung der Aktienmärkte und damit eine geringe Chance auf positive Jahresperformance auch für gemischte Mandate ergibt sich im Szenario der „Deeskalation in der Ukraine“. Bis zum Jahresende wird hier ein zweistelliger Anstieg der Aktienindizes erwartet, der vor allem europäische und Emerging Markets-Aktien favorisiert. Auch Emerging Markets-Anleihen laufen in diesem Szenario gut und tragen etwa 5 % p.a. Ertrag bei. Euro-Staatsanleihen und Unternehmensanleihen stabilisieren sich und belasten zumindest nicht weiter die Portfolioperformance im Jahresverlauf. Rohstoffinvestments bleiben ebenfalls stabil und sollten US-Dollar gehedged investiert werden, da sich der Euro im Vergleich zum US-Dollar hier recht gut behaupten kann und einen Teil der YTD-Abwertung wieder rückgängig macht.

Unsere Szenario-Analyse für das zweite Halbjahr 2022 umfasst die in der Abbildung dargestellten vier Szenarien und bewertet in jedem Einzelnen die Entwicklung der Assetklassen unserer Multi-Asset-Portfolios.

Szenario-Wahrscheinlichkeiten und Portfoliogewichtung

Der entscheidende Schritt für die Umsetzung der Szenario-Analyse in ein optimiertes strategisches Portfolio ist die Wahrscheinlichkeitsgewichtung der einzelnen Szenarien festzulegen. Wir haben eine Reihe subjektiver Eintrittswahrscheinlichkeiten abgefragt und diese dann gemittelt. Während das Szenario der weiterhin hohen Inflationsdynamik mit rund 40 % als wahrscheinlichstes Szenario eingeschätzt wird, beträgt die Wahrscheinlichkeit einer Deeskalation im Ukraine-Krieg aus heutiger Sicht nur 10 %. Die übrigen beiden Szenarien werden als relativ gleich wahrscheinlich bewertet. Die Abbildung zeigt die aktuell erwarteten Wahrscheinlichkeiten der beschriebenen Szenarien.

Zweitrundeneffekte gering ¹

24%

Exzessiver Liquiditätsschock ²

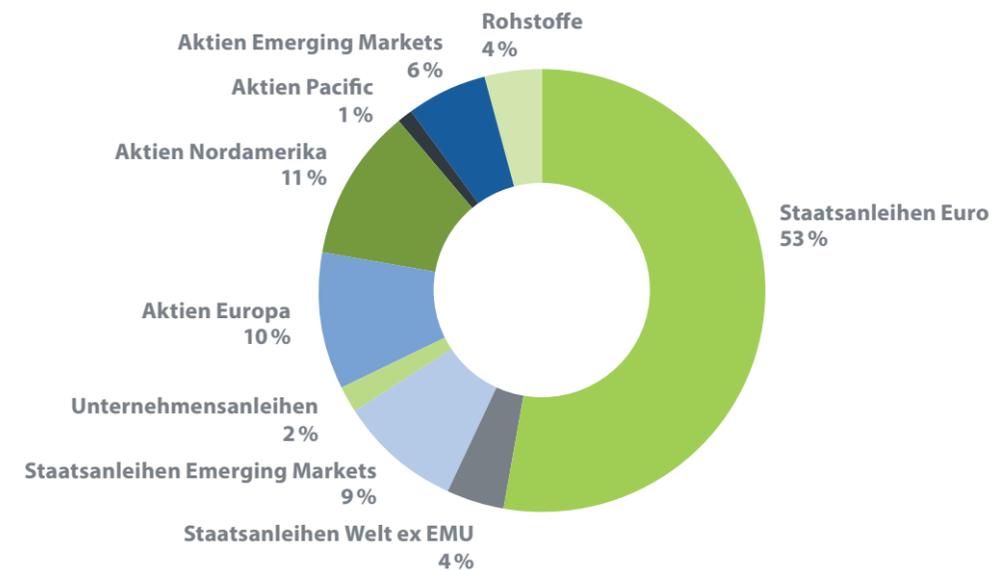
26%

Inflationsdynamik bleibt hoch ³

40%

Rasche Deeskalation ⁴

10%



Strategisches Total Return Portfolio für das zweite Halbjahr 2022

Euro-Staatsanleihen moderat übergewichten

Die strategische Basisallokation der Total Return Portfolios von IQAM Invest im zweiten Halbjahr 2022 ist in der Abbildung oben ersichtlich. Gegenüber der langfristigen Durchschnittsallokation werden für den weiteren Verlauf des Jahres Euro-Staatsanleihen mit 53 % etwas übergewichtet. Unternehmensanleihen sind im strategischen Portfolio nur mit geringem Gewicht vertreten – die Investment Grade-Anleihen werden mit 2 % allokiert, während die High Yield-Anleihen nicht ausreichend attraktiv erscheinen. Nicht in Euro denominierte Staatsanleihen aus Industrieländern werden mit 4 % Gewicht im Vergleich zur langfristigen Allokation neutral gewichtet, während die Emerging Markets-Staatsanleihen in Lokalwährung leicht untergewichtet bleiben.

Aktien und Rohstoffe werden im zweiten Halbjahr 2022 gleichzeitig etwas untergewichtet, wodurch sich insgesamt eine relativ defensive Allokation ergibt. Gegenüber einer strategischen Allo-

kation von 30 % bedeutet das Gewicht von 28 % allerdings nur eine moderate Untergewichtung. Das Aktienexposure fällt zum Großteil auf die USA mit 11 %, dicht gefolgt von europäischen Aktien mit 10 % Gewicht. Die Quote für Emerging Markets und den pazifischen Raum bleibt mit 6 % bzw. 1 % sehr nahe an der neutralen Gewichtung. Die Rohstoffgewichtung entspricht mit 4 % im strategischen Portfolio einer moderaten Untergewichtung. Der erwartete annualisierte Ertrag dieses strategischen Portfolios im zweiten Halbjahr 2022 beträgt rund 0,5 %, variiert jedoch selbstverständlich je nach Szenario und kann entsprechend der vorliegenden Szenario-Analyse innerhalb einer Spanne von -3,5 % bis +6,5 % liegen.

DR. THOMAS STEINBERGER
CIO, Geschäftsführer von IQAM Invest

Die Zukunft von Erdöl

Welche Rolle spielt der grüne Transformationsprozess?

Der Erdölpreis steht aktuell wieder einmal im Fokus der öffentlichen Diskussion. Sei es aufgrund der stark gestiegenen Energie- und Treibstoffpreise, aufgrund der Nachhaltigkeitsdebatte und entsprechender Bemühungen die Energiegewinnung mittels fossiler Brennstoffe in den kommenden Jahren substanziell zu reduzieren oder aufgrund des Kriegs zwischen Russland und der Ukraine und der dadurch augenscheinlich gewordenen Abhängigkeit Europas und auch Österreichs von russischem Erdöl. Aber inwiefern kann Erdöl als Stranded Asset bezeichnet werden bzw. inwiefern kann ein finanzielles Exposure zu Erdöl, beispielsweise aufgrund von Investitionen in erdölfördernde Unternehmen, einem Stranded Asset Risiko ausgesetzt sein?

Was ist ein Stranded Asset?

Unter einem Stranded Asset versteht man ein Asset, welches bereits vor seinem ökonomischen Ende, seinen Wert, beispielsweise aufgrund eines Nachfrageeinbruchs oder einer regulatorischen Maßnahme, verliert. Das Konzept der Stranded Assets geht ursprünglich auf die Idee der „kreativen Zerstörung“ des österreichischen Ökonomen Joseph Schumpeter zurück, der bereits 1942 erkannte, dass Innovation oft mit der Verdrängung bzw. „Zerstörung“ existierender Technologien einhergeht. Dementsprechend gibt es in der Geschichte viele prominente Beispiele für verdrängte Technologien, wie beispielsweise Schreibmaschinen oder Musikkassetten. Im Verhältnis zu diesen Beispielen betrifft die aktuelle Debatte bzgl. Erdöl bzw. fossiler Brennstoffe im Allgemeinen natürlich einen wesentlich fundamentaleren und weitreichenderen Teil der Wirtschaft.

Wie weit ist Netto-Null noch entfernt?

Um zu beurteilen, ob Erdöl bereits ein Stranded Asset ist oder in absehbarer Zukunft ein Stranded Asset sein wird, wollen wir in einem ersten Schritt die jährlichen Investitionen in Erdölförderung und -produktion in den letzten Jahren analysieren (siehe Abbildung 1). Man erkennt, dass im Jahr 2020, trotz Pandemie, die stolze Summe von fast 350 Milliarden USD in die Exploration und Produktion von Erdöl geflossen ist. Die Vorhersage für das Jahr 2021 impliziert sogar noch eine Steigerung auf fast 400 Milliarden USD.

Um diese Zahlen in einen Kontext zu stellen, muss erwähnt werden, dass dieses Investitionsvolumen ungefähr der Hälfte des historisch größten Volumens, welches im Jahr 2014 beobachtet wurde, entspricht. Abbildung 1 vergleicht diese beobachteten Investitionsvolumina aber auch mit den Vorhersagen in unterschiedlichen Übergangsszenarien für die kommenden fünf bis zehn Jahre, um beurteilen zu können, inwiefern sich die Wirtschaft bzw. die Gesellschaft bereits auf einem Pfad hin zu einer nachhaltigeren Welt befindet. Einfachheitshalber wollen wir uns in diesem Artikel auf das ambitionierteste Szenario konzentrieren, nämlich das Erreichen von Net Zero Emissions (NZE) für den globalen Energiesektor bis 2050. Dieses Szenario wäre mit dem Ziel, die Klimaerwärmung auf unter 1,5 Grad zu beschränken, konsistent.

Abbildung 1 zeigt, dass in den kommenden Jahren, bis spätestens 2030, Investitionen in die Exploration und Produktion von Öl um ungefähr 100 Milliarden USD sinken müssten, um dem modellierten Pfad des NZE-Szenarios zu folgen. In der Szenario-

Auswertung ergibt sich der vorhergesagte Wert des Investitionsvolumens in der Zukunft zu einem großen Teil aus einer modellierten Reduktion der Nachfrage nach Energie aus fossilen Quellen.

Global investment in fuel supply compared with annual average investment needs, 2025-2030, by scenario

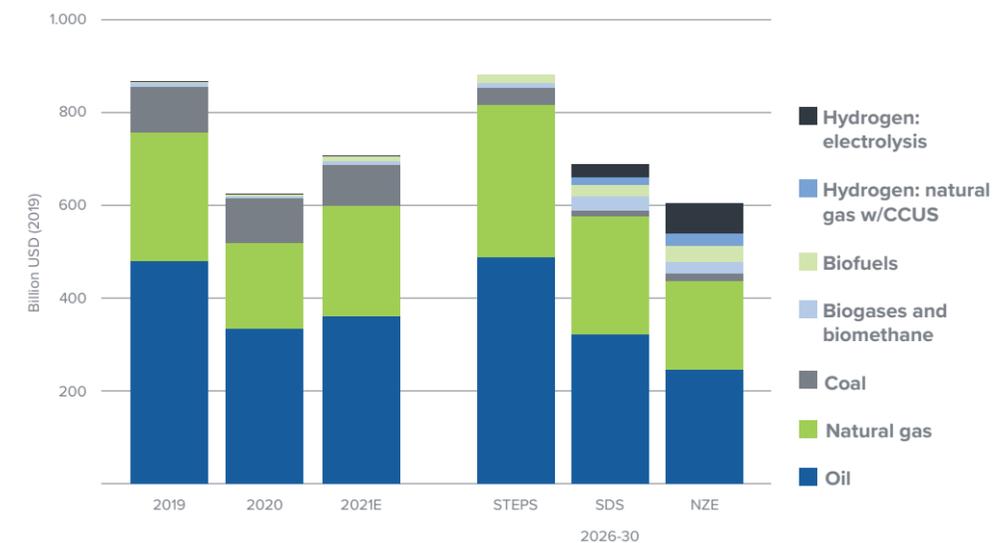


Abbildung 1. Kumulierte Investitionen in Erdölexploration und -produktion bzw. in Kohle, Gas und nachhaltige Energiequellen. STEPS = Stated Policies Scenarios, SDS = Sustainable Development Scenario, NZE = Net Zero Emissions
Quelle: World Energy Investment, 2021, International Energy Agency

Nachfrage nach Erdöl weiter hoch

Abbildung 2 veranschaulicht die Dynamiken der Erdölnachfrage, sowohl für beobachtete Werte in der jüngeren Vergangenheit als auch für vorhergesagte, Szenario-spezifische Werte in der Zukunft. Bei der Betrachtung der historisch beobachteten Werte sticht heraus, dass im Fall von Erdöl noch keine Reduktion der Nachfrage in den vergangenen Jahren beobachtet werden konnte. Im Fall von Kohle beispielsweise scheint der Nachfrage-

Peak rund um das Jahr 2015 gewesen zu sein. Der kleine Einbruch der Erdölnachfrage im Jahr 2020 scheint vor allem aufgrund der Pandemie und den damit verbundenen Einschränkungen aufgetreten zu sein. Es bleibt daher abzuwarten, ob die Nachfrage nach Erdöl und anderen fossilen Energieträgern in den kommenden Jahren dem vorgezeichneten Pfad im NZE-Szenario folgen wird oder nicht.

Between 2020 and 2050, demand for coal falls by 90 %, oil by 75 %, and natural gas by 55 %.

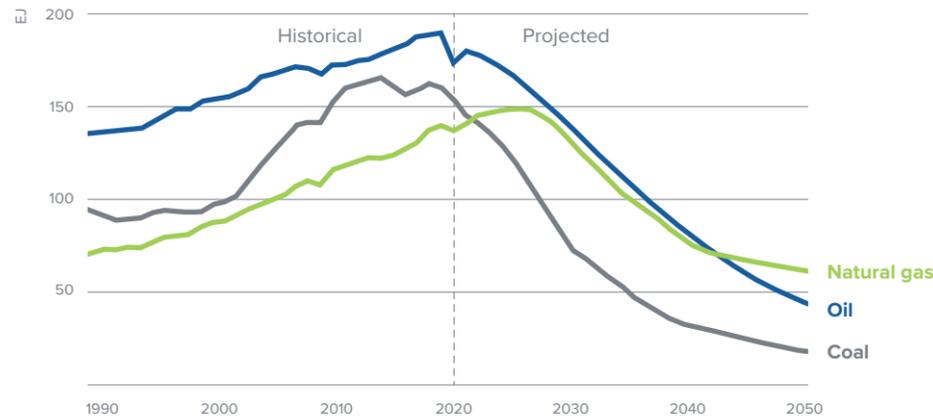


Abbildung 2. Historische und im Net-Zero-Emissions-Szenario vorhergesagte Nachfrage nach Öl, Gas und Kohle. Die vertikale Achse zeigt die nachgefragte Energie, gemessen in Exajoule (EJ). Quelle: World Energy Investment, 2021, International Energy Agency

In diesem Zusammenhang muss auch auf das Risiko hingewiesen werden, dass Regulatoren und Regierungen das Angebot von Erdöl aggressiv reduzieren (beispielsweise mittels Verbote von Neuerschließungen von Erdölfeldern), während die Nachfrage nur langsam oder gar nicht in die vorgezeichnete Richtung geht. In einer solchen Situation würden dann natürlich die Preise auf das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage reagieren und ansteigen.

Diese beträchtlichen jährlichen Investitionsniveaus in der Erdöl-exploration und -produktion stellen Indizien dafür dar, dass Erdöl weder aktuell noch in unmittelbarer Zukunft ein Stranded Asset sein wird. Aber wie sieht das der Kapitalmarkt, der natürlich eine langfristige Perspektive berücksichtigen muss? Beyene, Delis, Greiff und Ongena (2021)¹ widmen sich dieser Frage mit einem Fokus auf die Fremdkapitalseite. Für ein Sample von Anleihen und syndizierten Krediten zwischen 2007 und 2017 finden die Autoren, dass der Anleihenmarkt fossile Energieunternehmen wesentlich strenger mit höheren Spreads im Primärmarkt – wenn diese Unternehmen neue Anleihen begeben – „bestraft“ als der bankenorientierte Kreditmarkt. Anders gesagt, der Anleihenmarkt scheint das Stranded Asset-Risiko wesentlich aggressiver einzupreisen als Banken. Dementsprechend finden die Forscher auch, dass innerhalb der fossilen Energieunternehmen eine Substitution weg von Anleihen und hin zu Bankkrediten in den Kapitalstrukturen stattgefunden hat.

¹ Beyene, W, M Delis, K DeGreiff, and S Ongena (2021), Too-big-to-strand? Bond versus bank financing in the transition to a low carbon economy, CEPR Discussion Paper 16692.

Neuinvestitionen in Ölreserven sehen Investoren negativ

Im Gegensatz dazu analysieren Atanasova und Schwartz (2019)² den Einfluss von Stranded Asset-Risiko auf den Aktienkurs von 679 nordamerikanischen Ölfirmen im Zeitraum 1999 bis 2018. Die Autoren finden, dass ein Wachstum der Ölreserven den Marktwert der Unternehmen im Durchschnitt negativ beeinflusst. Da diese Reserven aber mit großem Abstand die wichtigsten Assets der Erdölunternehmen darstellen, erscheint dieses Ergebnis auf den ersten Blick überraschend und nicht intuitiv. Es ist jedoch mit der Interpretation konsistent, dass Investoren Neuinvestitionen in Ölreserven aufgrund des damit verbundenen Stranded Asset-Risikos negativ sehen.

Um diese Erklärung besser einordnen zu können, unterteilen die Forscher die Ölreserven der Unternehmen in jene, die bereits erschlossen sind (brown fields) und jene, die zwar entdeckt, aber noch nicht erschlossen sind (green fields). Die Investitionskosten für die Erschließung eines neuen Erdölfelds übersteigen jene für die kontinuierliche Förderung von Öl aus einem erschlossenen Feld um ein Vielfaches. Interessanterweise zeigen die empirischen Ergebnisse der Studie, dass der negative Einfluss auf Aktienkurse ausschließlich vom Wachstum unerschlossener Felder kommt: für ein Unternehmen, dessen unerschlossenen Erdölreserven um ungefähr 0,8 Barrels pro USD Total Assets in einem Jahr gestiegen sind, sinkt der Firmenwert im Durchschnitt um 1 %.

² Atanasova, C. and E. Schwartz (2019), Stranded Fossil Fuel Reserves and Firm Value, NBER Working Paper 26497.

Die Autoren interpretieren dieses Ergebnis wie folgt: Aktienmärkte antizipieren, dass diese Investitionen in unerschlossene Erdölfelder de facto bereits „stranded“ sind, da diese Felder nur mit niedriger Wahrscheinlichkeit im Endeffekt erschlossen werden. Diese Interpretation wird noch zusätzlich bekräftigt, da weitere Ergebnisse der Studie zeigen, dass der negative Einfluss auf den Aktienkurs wesentlich größer ist, wenn die unerschlossenen Ressourcen in Regionen sind, in denen striktere und umfangreichere Gesetze zum Klimaschutz existieren. In diesem Fall findet die Studie ökonomische Effekte bis zu einem erwarteten Firmenwertverlust von 10 %. Darüber hinaus zeigt die Arbeit, dass alle zuvor beschriebenen Resultate nach dem Pariser Abkommen im Jahr 2015 substantiell stärker geworden sind. Somit kann davon ausgegangen werden, dass die beobachteten negativen Bewertungskonsequenzen von Seiten der Investoren als Reaktion auf die Unsicherheit bzgl. zukünftiger Klimaregulierungen interpretiert werden können.

Stranded Asset-Risiko bereits eingepreist

Zusammenfassend muss festgehalten werden, dass akademische Studien robust und sorgfältig dokumentieren, dass das Stranded Asset-Risiko von Erdöl – vor allem das Stranded Asset Risk von noch unerschlossenen Feldern – sowohl in Aktienmärkten als auch in Anleihenmärkten aktuell eingepreist wird und auch schon in den vergangenen Jahren eingepreist worden ist. Diese Evidenz birgt die Frage, ob auch das Investitionsvolumen in unerschlossene Felder, im Vergleich zu Investitionen in erschlossene Felder, als Reaktion auf die negative Beurteilung durch Investoren in den vergangenen Jahren gesunken ist.

Auch 2020 wurden noch neue Ölfelder erschlossen

Abbildung 3 zeigt diesbezüglich die aktuellen Zahlen der International Energy Agency. Man erkennt eine Reduktion der Investitionen für alle drei Arten von Erdöl – erschlossene Felder (grüne Balken), zu erschließende Felder (blaue Balken) und sogenanntes Shale Öl (graue Balken). Nichtsdestotrotz wurden selbst im Jahre 2020, also während der Pandemie, fast 100 Milliarden USD in die Erschließung neuer Felder investiert. Im Vergleich dazu betragen die kumulierten Investitionen von Erdölunternehmen in nachhaltige Energieformen im Jahr 2021 weniger als 5 Milliarden USD (siehe World Energy Investment Report 2021). Diese beträchtlichen Investitionen in unerschlossene Felder scheinen jedenfalls mit dem zuvor diskutierten NZE-Szenario unvereinbar, welches bereits im Jahr 2021 vorsieht, dass keine neuen Felder mehr erschlossen werden müssen, da die aktuell verfügbaren Reserven in erschlossenen Feldern sowohl für den aktuellen Bedarf als auch für den Übergang zu einer fossilfreien Energieversorgung ausreichen sollten.

Fazit

Aus klimapolitischer Sicht erscheint es unausweichlich, dass Erdöl in absehbarer Zeit ein Stranded Asset werden wird. Das genaue Timing ist aus heutiger Sicht und unter Berücksichtigung aktueller Investitionstrends jedoch äußerst unsicher und schwer vorherzusagen, auch wenn die Kapitalmärkte bereits einzelne Aspekte des Stranded Asset-Risikos von Erdöl einzupreisen scheinen.

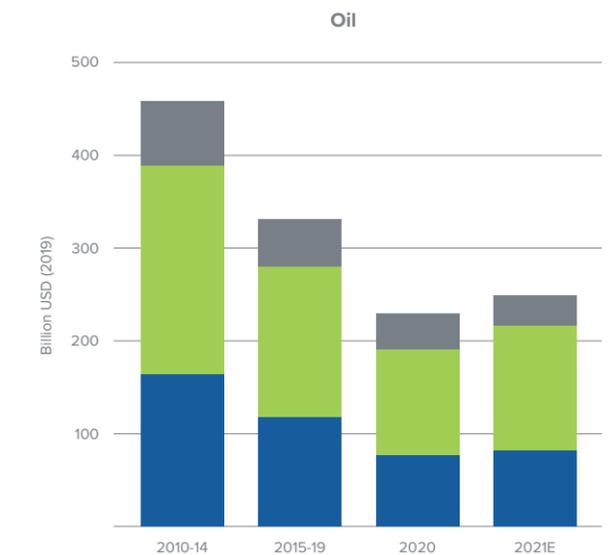


Abbildung 3. Investitionen in unerschlossene Erdölfelder (blau), in bereits erschlossene Felder (grün) bzw. in Shale Öl (grau). Quelle: World Energy Investment, 2021, International Energy Agency

UNIV.-PROF. DDR. MICHAEL HALLING
Wissenschaftliche Leitung des IQAM Research Centers und Professor, Department of Finance, Universität Luxemburg

Eine neue Lösung für strategisches Liquiditätsmanagement

Liquide bleiben ohne kostenintensive Cash-Bestände halten zu müssen?

Mit dem IQAM OptionsprämienStrategie Protect hat die Deka vor kurzem zusammen mit IQAM Invest ein entsprechendes Produkt aufgelegt, um institutionellen Investoren eine Lösung für ihre strategische Liquiditätsreserve zu bieten. Deka Investment managt den Fonds und IQAM Invest agiert als Kapitalverwaltungsgesellschaft. Mittlerweile hat der Fonds bereits ein Volumen von rund 50 Millionen Euro.

Was können Unternehmen in der aktuellen Zinssituation tun?

Eine Möglichkeit für Unternehmen liegt in der Konstruktion eines Portfolios, das kurzlaufende Rentenpapiere mit der Vereinbarung von Optionsprämien kombiniert. Ein solches Portfolio ist hochliquide und weitgehend unabhängig von der Zinsentwicklung an den Finanzmärkten, generiert planbare sowie überschaubare Erträge und begrenzt den maximalen Drawdown auf ein Minimum – somit erfüllt es alle Voraussetzungen für eine sinnvolle unterjährige Liquiditätsdisposition.

Interessante Strategiekomponenten für Investoren

Aktuelles Ziel des Fonds ist eine Rendite von 25 bis 50 Basispunkten nach Kosten. Das Basisportfolio besteht dabei aus nachhaltig ausgerichteten Anleihen hoher Bonität in Euro mit kurzen Restlaufzeiten, die in der Regel bis zur Fälligkeit gehalten werden. So besteht die Möglichkeit, das Risiko zu begrenzen, die Liquidität entsprechend zu erhöhen und die Handelskosten zu reduzieren. Ein reines Anleiheportfolio wäre weder zinsunabhängig, noch würde es den Kapitalerhalt sichern. Daher werden durch den Verkauf von Put-Optionen auf nachhaltig ausgerichtete europäische Aktienindizes zusätzlich Optionsprämien als Ertragskomponente vereinnahmt.

Dabei werden nur Optionen mit sehr kurzer Laufzeit zwischen rund 40 und 50 Tagen berücksichtigt. Diese werden nicht bis zur Fälligkeit gehalten, sondern am Ende des darauffolgenden Monats geschlossen. Der Grund dafür liegt im Risikoprofil von Optionen: Das Risiko in Konsolidierungsphasen steigt umso stärker, je mehr sich das Verfallsdatum annähert. Somit lässt sich durch das regelmäßige Rollen der Optionspositionen das Risikoprofil der Optionen optimieren. Gleichzeitig werden die Timing-Risiken der Wiederanlage reduziert. Bei der Ausgestaltung der Portfolios kann das Fondsmanagement auf die vorhandene Expertise und Infrastruktur von Deka und IQAM Invest im Bereich des quantitativen Asset Managements zurückgreifen. So werden durch verschiedene mathematische Modelle die optimalen Parameter der Put-Optionen, wie beispielsweise die Höhe des Strikes (Ausübungspreis der Option), errechnet.

Bei starken Kursverlusten des Underlyings – in diesem Fall der nachhaltig ausgerichteten Aktienindizes – führen Put-Optionen für den Verkäufer zu Verlusten. Daher werden zur Absicherung des Fonds zeitgleich auch Put-Optionen mit einem niedrigeren Strike und gleicher Fälligkeit eingekauft. So lassen sich bei größeren Markteinbrüchen Verluste effektiv begrenzen.

Mit dem IQAM OptionsprämienStrategie Protect haben Unternehmen eine interessante Alternative zu Bankkonten für die unterjährige Liquiditätsdisposition. Der Fonds bietet eine weitgehend zinsunabhängige und hochliquide Anlagealternative, die durch ihre Ausgestaltung Drawdown-Risiken zu reduzieren versucht und dabei nach Kosten sogar noch eine positive Rendite über dem Geldmarkt erzielen kann.

Wichtige Informationen zur Marketingmitteilung

Für den IQAM Balanced Equity FoF (ab 29.7.2022 IQAM Balanced Offensiv) gilt: Der Fonds kann überwiegend in liquide Vermögenswerte investieren, die keine Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente im Sinne des Investmentfondsgesetzes sind, nämlich in Anteile an anderen Investmentfonds, Sichteinlagen und kündbare Einlagen sowie Derivate.

Für den IQAM OptionsprämienStrategie Protect gilt: Der Fonds kann überwiegend in liquide Vermögenswerte investieren, die keine Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente im Sinne des Investmentfondsgesetzes sind, nämlich in Sichteinlagen und kündbare Einlagen sowie Derivate.

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. Der Wert eines Finanzinstruments ist Schwankungen unterworfen und kann sowohl steigen als auch fallen. Performance-Ergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Die Performance-Berechnung der Fonds basiert auf Daten der Depotbank und entspricht der OeKB-Methode. Ausgabe- und Rücknahmespesen wurden dabei nicht berücksichtigt. Die Angaben basieren auf den zum Erstellungszeitpunkt aktuell verfügbaren Daten. Die Fonds werden nach dem österreichischen Investmentfondsgesetz verwaltet und in Österreich vertrieben. Die Prospekte sowie allfällige Änderungen wurden gem. § 136 InvFG 2011 veröffentlicht. Die geltende Fassung der Prospekte sowie der Wesentlichen Anlegerinformationen (= Kundeninformationsdokument, KID) liegen in deutscher Sprache bei der IQAM Invest GmbH und der Depotbank des jeweiligen Fonds auf und sind auf www.iqam.com verfügbar. Bei bestehender Zulassung zum öffentlichen Vertrieb in Deutschland sind diese Dokumente auch bei der Zahl- und Informationsstelle, der State Street Bank International GmbH, München, erhältlich. 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 verfügbar. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte kann trotz sorgfältiger Recherche und Erfassung sowie verlässlicher Quellen keine Haftung übernommen werden.

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: www.iqam.com/impresum

IQAM Invest GmbH

Standort Salzburg
Franz-Josef-Straße 22 | 5020 Salzburg
T +43 505 8686-0
F +43 505 8686-869

Standort Wien
Wollzeile 36-38 | 1010 Wien
T +43 505 8686-0
F +43 505 8686-869

Standort Frankfurt am Main
Mainzer Landstraße 16 | 60325 Frankfurt am Main
T +49 69 2714 7385-0

office@iqam.com
www.iqam.com

IQAM Options- prämienStrategie Protect

- Lösung für strategische Liquiditätsreserve
- Robuste Vereinnahmung von Optionsprämien
- Nachhaltige Anleihen hoher Bonität
- Weitgehend zinsunabhängig und hochliquid

IQAM INVEST