

# INVEST!

A portrait of Thorsten Schmidt, a man with short brown hair and a slight smile, wearing a white shirt and a dark blue blazer. The background is a dark, textured grey.

DAS MAGAZIN VON IQAM INVEST.

NR. 2 / 2022

## **Zeitenwende an Rohstoffmärkten**

Abkopplung von Russland  
und grüne Transformation

## **Resilienz in der Supply Chain**

Einfluss von Lieferengpässen  
auf Unternehmensrenditen

## **Kommt jetzt die Chance für Emerging Markets?**

Intelligente Ertrags- und  
Risikooptimierung im IQAM  
Equity Emerging Markets

**Rohstoffe sind die  
Währung der Zukunft**

**Thorsten Schmidt im Interview**



04

Interview

## Rohstoffe sind die Währung der Zukunft

Interview mit Thorsten Schmidt

Der Geschäftsführer von Kerkhoff Consulting, Dr. Thorsten Schmidt, im Interview über das internationale Konfliktpotenzial von Rohstoffen.

08

Märkte

## Zeitenwende an Rohstoffmärkten

Abkopplung von Russland und grüne Transformation

Rohstoffmärkte beeinflussen wirtschaftliche und politische Entscheidungen sowie Prozesse. Der Russland-Ukraine-Krieg verdeutlicht die Verzahnung dieser Bereiche. Der Druck auf Europa ist plötzlich immens gestiegen, sich aus der Abhängigkeit von fossilen Rohstoffen zu befreien.

14

Asset Management & Research

## Lieferketten-Charakteristika und ihr Einfluss auf Unternehmensrenditen

Wie erreicht man Resilienz in der Supply Chain?

Zentrale Herausforderungen in der globalen Wirtschaft sind Störungen und Beeinträchtigungen von Lieferketten. Eine aktuelle Studie zeigt, dass Lieferketten-Unterbrechungen in der Pandemie zu einem ausgeprägten Anstieg des Ausfallrisikos von betroffenen Unternehmen geführt haben.

18

Produkte

## Kommt jetzt die Chance für Emerging Markets?

Richtig investieren in den Emerging Markets

Inflationssorgen, Zinswende, die noch immer nicht ausgestandene Corona-Pandemie und ein Krieg inmitten Europas, der diese Probleme zusätzlich verschärft. Wann ist der richtige Zeitpunkt für ein Investment in Emerging Markets-Aktien?

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. 4-7 Koester Fotografie, S. 8-13, S. 19 Shutterstock  
Die Angaben nach § 25 MedienG (Offenlegung) finden Sie auf [www.iqam.com/impressum](http://www.iqam.com/impressum)

# News

Alles Wichtige im Überblick

## Erster gemeinsamer Fonds IQAM Optionsprämienstrategie Protect

Nach einem erfolgreichen ersten gemeinsamen Jahr bauen Deka Investment und IQAM Invest ihre Kompetenz im Bereich quantitativer Produktlösungen weiter aus. Mit der Auflage des IQAM Optionsprämienstrategie Protect bieten IQAM Invest und Deka Investment eine Anlagemöglichkeit, welche auf die systematische Vereinnahmung von Optionsprämien bei einem attraktiven Risiko-Ertrags-Profil setzt. Der Fondsstart erfolgte am 21.04.2022. Deka Investment wird dabei das Management des Fonds übernehmen und IQAM Invest als Kapitalverwaltungsgesellschaft agieren.

## Call the Manager

Online-Frühstücksreihe ging in die vierte Runde

Aufgrund des großen Erfolgs gab es im Frühjahr 2022 eine Fortsetzung der Online-Frühstücksreihe „Call the Manager“. Die Teilnehmer starteten mit vier spannenden und kompakten Vorträgen mit anschließender Diskussion in den Tag.

Folgende Themen wurden präsentiert:

- Emerging Markets Aktien: Trends und Krisen als Chance zum Wandel begreifen
- Deka Climate Change ETFs – strategische Asset Allocation mit Climate Transition Benchmarks
- Steigende Zinsen – sind geldmarktnahe Fonds eine Alternative zu Termingeld oder Anleihenfonds?
- Globale Hochzinsanleihen: Chancen in volatilen Zeiten

Wir freuen uns bereits auf die nächste Runde!

## Finanzsymposium

18.-20. Mai 2022 in Mannheim

Nach zwei Jahren Pause findet das Finanzsymposium wieder statt und erstmals ist neben der Deka auch IQAM Invest mit einem Vortrag dabei. Wir freuen uns auf Ihren Besuch!

- 19. Mai 2022, 10:30-11:20 Uhr  
Liquidität sinnvoll anlegen  
Asty Al-Jaaf, Deka Investment und  
Simon Feyen, msg GillardonBSM AG

- 19. Mai 2022, 11:50-12:40 Uhr  
Welche Chancen bieten quantitativ gemanagte, geldmarktnahe Investmentfonds im steigenden Zinsumfeld?  
Isolde Lindorfer, IQAM Invest

## Institutional Money Kongress 1. und 2. Juni 2022 in Wiesbaden

Erstmals sind Deka und IQAM Invest gemeinsam mit einem Messestand am Institutional Money Kongress vertreten. Melden Sie sich rechtzeitig an und besuchen Sie unser Gruppengespräch oder unseren Workshop!

- 1. Juni 2022, 12:15-13:00 Uhr  
Die Zukunft des Faktor-Investing  
Univ.-Prof. DDr. Michael Halling, IQAM Research Center
- 2. Juni 2022, 14:40-15:25 Uhr  
Das neue nachhaltige Paradigma – Regulierung/Risiko/Reputation  
Univ.-Prof. DDr. Michael Halling, IQAM Research Center und Ingo Speich, Deka Investment

## FinPro®

21. und 22. Juni 2022 auf Schloss Bensberg bei Köln

Die FinPro® – Messe-Boutique und Fachtagung für innovative Finanzprodukte – ist speziell auf die Bedürfnisse und Anforderungen der institutionellen Kapitalanlage von Versicherungen, Versorgungswerken sowie Pensions- und Sterbekassen zugeschnitten. Wir freuen uns als Research Partner auch hier präsent zu sein!

- 22. Juni 2022, 9:00-9:30 Uhr  
Algorithmische Textanalyse im Asset Management: Anwendungsmöglichkeiten und Grenzen am Beispiel von Forschungsprojekten  
Univ.-Prof. DDr. Thomas Dangl, IQAM Research Center und Dr. Dominik Wolff, Deka Investment

# Rohstoffe sind die Währung der Zukunft

**„Rohstoffe sind und bleiben das internationale Konfliktpotenzial“, warnt Dr. Thorsten Schmidt, Geschäftsführer von Kerkhoff Consulting. Noch nie hätten sich alle Rohstoffe, Materialien und Bauteile gleichzeitig international verteuert. Er prognostiziert Machtverschiebungen zu den Rohstoffstaaten und sieht Lieferengpässe, die zu managen sind.**



### Wie wichtig Supply Chain Management ist, hat uns erst die Covid-19-Pandemie und zuletzt der Krieg in Osteuropa gelehrt.

Ja, viele Unternehmen wurden nun verstärkt sensibilisiert. Die Pandemie hat mit rasanten Nachfragerückgängen und raschem Wiederanstieg der Nachfrage die Lieferengpässe ausgelöst. Unsicherheit führt in der Wirtschaft zu schnellen Entscheidungen und Reaktionen. Investitionen sowie Kapazitätsumschichtungen und -ausbau wirken zeitverzögert. Es folgten der berühmte Stau im Suezkanal, Werksunfälle, Corona-Ausbrüche, verknappte Transportkapazitäten und erhebliche Preisanstiege für Energie, die der Russland-Ukraine-Krieg nun noch deutlich verschärft. Die Gründe für Ausfälle werden immer komplexer. Unternehmen müssen die Risiken ihrer Supply Chain genauestens kennen. Hierbei spielt der Einkauf eine Schlüsselrolle. Er muss proaktiv handeln können, sonst kommt er nicht aus dem „Feuerwehr-Modus“ heraus.



### China und Russland haben eine Vormachtstellung für Rohstoffe. Was kann da Supply Chain Management noch ausrichten?

Ja, China ist wichtigstes Bergbauland, wichtigster Raffinadeproduzent und bedeutendster Nettoexporteur von Zwischenprodukten. Russland aktuell unverzichtbar für Europa, wie wir tagesaktuell lesen. Sicherlich lag das Gewicht die letzten Jahre zu oft auf dem niedrigsten Preis zulasten des ganzheitlichen Blickes auf nicht minder bedeutsame Entscheidungskriterien wie z. B. Zeit, Menge, Qualität und Nachhaltigkeit. Wir haben eine besondere Situation – noch nie sind die bedeutenden Rohstoffe gleichzeitig so stark im Preis gestiegen.

### Was raten Sie Ihren Kunden, wenn ein Krieg ihre Supply Chain plötzlich unterbricht?

Kunden stellen sich z. T. grundlegende Fragen: Welche Niederlassungen, welche Lieferanten produzieren in der Ukraine oder Russland? Wie können wir dort möglichst schnell Produktionen und die Supply Chain verlagern? Auf der anderen Seite haben viele unserer Kunden in der Ukraine und in Russland attraktive

Absatzmärkte. Diese Fragen rasch zu beantworten ist akute Herausforderung und dann geht es um die Professionalisierung des Risikomanagements.

### Steht die Versorgungssicherheit anstelle des Preises jetzt im Vordergrund?

Natürlich spielt der Preis weiterhin eine Rolle. Aber es gibt ein Umdenken. Wenn wir bisher oft entgegen unserer Empfehlung primär nur eingesetzt wurden, um Einkaufspreise zu senken, entsteht eine Aufgeschlossenheit für gesamtwirtschaftliche Prozessverbesserungen. Die konsequente Prüfung und Balance zwischen Verfügbarkeit und dem optimalen Preis ist die wesentliche Herausforderung. Wenn früher viel vom Lernen aus der Automobilindustrie aufgrund der Prozessstandardisierung gesprochen wurde, können Unternehmen in Sachen Verfügbarkeitsausfällen, Risikomanagement und Flexibilität heute aus der Lebensmittelindustrie lernen. Denken Sie an Missernten, Zölle und geopolitische Entwicklungen. Für Unternehmen aus der Lebensmittelindustrie sind Ausfälle und Qualitätsunterschiede gelernte Normalität. Sie haben in der Regel ein gut funktionierendes Risikomanagement und die alternativen Pläne in der Schublade.

### Werden wir die Lieferengpässe auch noch in den nächsten Jahren sehen?

Krieg und Wirtschaftssanktionen gefährden die sich für 2022 abgezeichnete Erholung. Der Handel mit China und Russland wird zunehmend erschwert. Bei anderen Konflikten haben sich z. B. der Öl- und Gaspreis erst drei und fünf Jahre nach der Krise wieder stabilisiert. Bereits aktuell hohe Preise erleben durch weitere Verknappung und Lieferterminverschiebungen zusätzliche Verteuerung für industrielle Produkte. Unternehmerisch eine Herausforderung, die aktuelle Planungsunsicherheit und Risiken zu managen. Gerechtfertigte Preiserhöhungen müssen schnellstmöglich an Kunden weitergegeben werden, um die Wettbewerbsfähigkeit zu sichern. Eine enge Verzahnung zwischen Einkauf, Produktion und Vertrieb ist zwingend erforderlich.

### Kann es sein, dass sich einzelne Produzenten wie Apple Rohstoffvorräte gesichert haben?

Apple fertigt in China und hat umfangreiche Lieferbeziehungen. Zuerst sichern die Chinesen ihre strategischen Wirtschaftsbeirichte, dann Schlüsselkunden wie Apple. Der mittelständische Europäer steht weiter hinten in der Schlange. Wir sehen, dass es den Wunsch gibt, Teile auch wieder selbst herzustellen. Aber, wenn Rohstoffe, Bauteile und Material fehlen, hat man nichts gewonnen. Positiv ist zu erwähnen, dass die Versorgungslücken zugleich Resultat voller Auftragsbücher sind. Wir haben bisher eher Chancen liegen lassen müssen durch die Engpässe.

### Zu den Rohstoffengpässen kommen noch die Klimaschutzziele hinzu, die Lieferketten komplexer machen.

Ja, und auch nicht zu vernachlässigende Aspekte der Corporate Social Responsibility. Bei den gesetzlichen Rahmenbedingun-

gen muss geschaut werden, dass sie zielführend und realistisch bleiben. Man wird versuchen Komponenten einzusetzen, die wiederverwendbar sind, sodass man es über den gesamten Lebenszyklus der Produkte schafft, diese nachhaltig, wirtschaftlich und energieeffizient zu entwickeln. Das wird nicht überall funktionieren. Es ist immer die Frage, welche Zahlungsbereitschaft in welchem Kundensegment zu finden ist. Wenn jetzt auch noch das neue europäische Lieferkettengesetz CO<sub>2</sub>-Werte vorgibt, halte ich das aktuell doch für sehr ambitioniert.

## „Vor allem mittelständische Unternehmen werden Schwierigkeiten mit Lieferengpässen haben.“

### Besteht nicht die Gefahr, dass jetzt wieder zu viel Lagerkapazität aufgebaut wird?

Ja, der Aufbau von Lagerkapazitäten ist eine allgemeine Reaktion der Verunsicherung und selten die richtige Entscheidung, um sich widerstandsfähig aufzustellen. Wir erleben gerade eine Zeit, in der die Veränderungsnotwendigkeit für die Lieferketten so hoch ist wie nie. Gefährdende Einzelereignisse werden zunehmen und zeitgleich läuft ein Wettlauf zu mehr Nachhaltigkeit und eine erhöhte Produktivität durch die Digitalisierung. Wir denken nicht in Lieferketten, sondern in Liefernetzwerken. Eine Kette ist schnell durchbrochen und Probleme entstehen direkt. Bei Netzwerken gibt es alternative Bezugsquellen oder Transportwege und somit eine höhere Resilienz.

### Werden wir eine Deglobalisierung sehen, wo man sich und seine Rohstoffe abschottet?

Man wird in Ländergruppen oder auch national noch einmal prüfen, inwiefern die Herstellung von kritischen Komponenten international erfolgen sollte. China baut seit Jahren seinen Zugriff auf Rohstoffe in anderen Ländern aus. Beispiele sind der Kongo oder Afghanistan, wo sich die westlichen Nationen zu Recht an den Menschenrechten stoßen. Hier nimmt es China bei sich selbst und anderen nicht so genau. Die russischen Wirtschaftssanktionen sorgen für eine intensivere Partnerschaft mit China. Rohstoffe sind und bleiben das internationale Konfliktpotenzial überhaupt.

### Wird sich die Weltmacht in Richtung Rohstoffländer verschieben?

Wir sehen das so. Wie mein Kollege Gerd Kerkhoff es treffend formuliert hat: Monopoly der Rohstoffe – wer über die Rohstoffe verfügt, kontrolliert die Produktion. Rohstoffe sind heute schon die Währung, aber noch einmal eine gewichtigere Währung der Zukunft. China ist die klare Nummer eins. China produziert z. B. 80 Prozent des weltweiten Magnesiums. China beschloss

ein drastisches Herunterfahren der Produktion von Magnesium zugunsten der CO<sub>2</sub>-Entwicklung im eigenen Land. Die Restriktionen führten zu explosiven Preisen im Quasi-Oligopol. Ähnlich angespannt ist die Situation bei Aluminium. In Europa stammen 95 Prozent des verbrauchten Aluminiums aus China, das die Hälfte des Weltbedarfs produziert. In Spanien wurden wegen der hohen Energiekosten die größten Aluminiumwerke für zwei Jahre geschlossen. Gleichzeitig steigt der Bedarf durch die weltweite Umstellung auf E-Mobilität. Russland besitzt viel Öl und Gas. Aber selbst was die Ukraine an Bodenschätzen hat, ist nicht zu unterschätzen. Man kennt die Ukraine primär als einen der größten Weizenlieferanten der Welt. Sie haben aber auch Uran, Magnesium, Graphit, Titan, Nickel und Quecksilber. Aktuell fehlt es den Autobauern an Kabelbäumen. Unternehmen werden flexibler agieren müssen, um Abhängigkeiten zu reduzieren. Das fängt bei der Produktentwicklung an, um alle Risiken von Beginn an richtig zu bewerten. Solch Beispiele sind Treiber von Einzelereignissen, die vermehrt auf Unternehmen zukommen.



### Gibt es eigentlich auch Gewinner der Lieferketten-Problematik?

Ich würde sagen die Transportindustrie, die ihre Preiserhöhungen auch durchsetzen konnte. Das Plateau war erreicht, aber die nächsten 18 Monate werden uns hohe Logistikkosten erhalten bleiben und haben über die aktuellen Entwicklungen neuen Zündstoff erhalten.

### DR. THORSTEN SCHMIDT

ist seit zwei Jahren Geschäftsführer der Kerkhoff Consulting GmbH, Unternehmensberatung für Einkauf und Supply Chain Management. Allein in diesem Jahr wurden die Berater:innen schon zweifach von Kunden und anderen Beratungshäusern auf den Spitzenplatz der deutschen Unternehmensberatungen gewählt. Zuvor war der promovierte Betriebswirt für das US- und Kanada-Geschäft von Europas größtem Yachtbauer Bavaria zuständig sowie 25 Jahre in den USA, Asien und Europa für DMG Mori, zuletzt im Vorstand für den Vertrieb verantwortlich. Mit 3.000 Mitarbeitern in 30 Niederlassungen einer der führenden deutschen Hersteller von CNC-gesteuerten Dreh- und Fräsmaschinen.

Bildnachweise: © Koester Fotografie



# Zeitenwende an Rohstoffmärkten

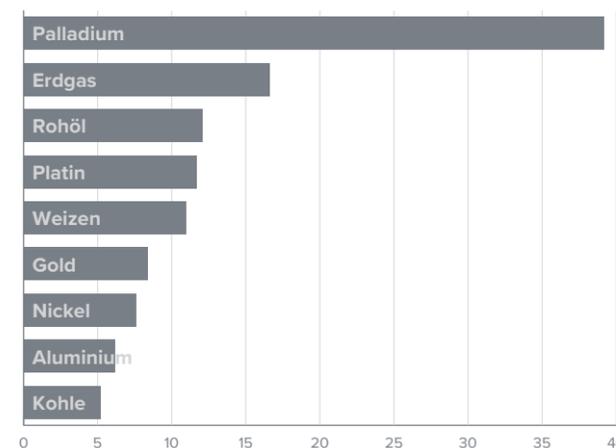
## Abkopplung von Russland und grüne Transformation

Rohstoffe sind aus unserem Alltag nicht wegzudenken. Sie sind essenzieller Bestandteil unserer Wirtschaft, unserer Produkte und nehmen zudem in Form von Energie Einfluss auf so gut wie jeden wirtschaftlichen Prozess, nicht nur in der Industrie, sondern auch im Bereich Dienstleistungen. Wirtschaftliche und politische Veränderungen haben Einfluss auf die Rohstoffmärkte, aber dieser Zusammenhang gilt auch umgekehrt: Rohstoffmärkte beeinflussen wirtschaftliche und politische Entscheidungen und Prozesse.

Der Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine verdeutlicht die Verzahnung dieser Bereiche ganz besonders. Der Druck auf Europa ist plötzlich immens gestiegen, sich aus der Abhängigkeit von fossilen Rohstoffen zu befreien, die bislang in großer Menge aus Russland bezogen wurden. Während der Krieg uns alle bewegt und humanitäre Fragen sowie das Engagement für den Frieden höchste Priorität genießen, möchten wir an dieser Stelle den Blick auf die Rohstoffmärkte lenken.

### Starke Energieabhängigkeit von Russland

Der Ausbruch des Russland-Ukraine-Krieges hat scharfe Preisanstiege insbesondere bei Rohstoffen nach sich gezogen, bei denen Russland bzw. die Ukraine als Lieferanten bedeutend sind. Das sind zuvorderst europäisches Erdgas, Rohöl, Kohle, Palladium, Nickel und Weizen. Der Westen hat auf den Angriffskrieg mit massiven Wirtschaftssanktionen gegenüber Russland reagiert, der Außenhandel Russlands ist nahezu zum Stillstand gekommen. Europas Sanktionen betreffen bislang jedoch nicht umfassend den Bereich Energielieferungen. Dabei ist Europa der Hauptabnehmer für russische Energierohstofflieferungen, und die Abhängigkeit besteht beidseitig, insbesondere am Gasmarkt. Mit 55 % ist Deutschland innerhalb der großen Länder Europas am stärksten vom russischen Erdgas abhängig. Österreich bezieht sogar mehr als 60 % seiner Erdgasimporte aus Russland. Erdgasmärkte sind stark regional ausgerichtet. Daher ist die massive Verteuerung von Erdgas – im Gegensatz zu Rohöl – ein europäisches Phänomen.



Anteil Russlands an der globalen Produktion (2020, in %).  
Quellen: BP, IEA, USDA, Bloomberg, DekaBank

### Europäische Energiekrise seit Herbst 2021

Der Krieg in der Ukraine fiel in eine Zeit, in der in Europa ohnehin eine Energiekrise herrschte. Diese spitzte sich seit Herbst 2021 zu und zeigte sich in stark steigenden Preisen für Kohle, Rohöl sowie für Erdgas. Diese Energiekrise kann auch als Vorbote dafür verstanden werden, dass günstige und jederzeit in beliebigem Umfang erhältliche fossile Energierohstoffe, die in den letzten Jahrzehnten die Globalisierung und das Wirtschaftswachstum zulasten der Umwelt unterstützten, in Zukunft nicht mehr in vergleichbarer Form verfügbar sein werden. Die Entstehung neuer Begriffe wie „Greenflation“ (preistreibende Folgen der grünen Transformation der Wirtschaft), „Klimaflation“ (preistreibende Folgen des Klimawandels) sowie „Fossilflation“ (steigende Preise von Öl und Gas) unterstreichen das Ausmaß und die Bedeutung dieser strukturellen Veränderungen.

### Lieferkettenproblematik könnte sich wieder verstärken

Seit Mitte 2020 war es aber auch eine sehr dynamische Nachfrage, die insgesamt zu Engpässen an den Rohstoffmärkten führte. Denn die ersten Corona-Lockdowns verursachten Verzerrungen bei der Produktion, in den Weiterverarbeitungs- und Lieferketten sowie beim Transport. Mit dem Abklingen der Infektionen lösten sich diese Bremsen und die Weltkonjunktur sowie die Rohstoffnachfrage nahmen wieder rasant Fahrt auf. Doch das Angebot an Rohstoffen und Vorprodukten kam der stürmischen Nachfrageentwicklung nicht hinterher. So kannten die Rohstoffpreise – mit Ausnahme der Edelmetalle – seit Mitte 2020



aufgrund dieser Verzerrungen nur eine Richtung, nämlich nach oben. In diese Phase der Energiekrise und der Nachwehen der Corona-Lockdowns fiel der Angriff Russlands auf die Ukraine. Dieser Krieg und die wirtschaftliche Isolation Russlands dürften die für 2022 erwartete Entspannung der Lieferketten-, Transport- und Logistikproblematik beeinträchtigen bzw. sogar verhindern. Die Sanktionen und Gegensanktionen bringen bereits Branchen wie die Automobilindustrie oder den Maschinenbau über die Rohstoffseite in Bedrängnis. Zahlreiche westliche Unternehmen verzichten freiwillig auf die Fortsetzung ihrer Geschäftsbeziehungen zu Russland, selbst wenn ihr Geschäftsbereich (noch) nicht unter das bestehende Sanktionsregime fällt.

### Zweierlei Strukturwandel

Würden die westlichen Industrieländer den kompletten Energiesektor in ihre Sanktionen gegen Russland einbeziehen, würde dies deren Schlagkraft enorm erhöhen, zugleich aber auch den

Druck auf die Abnehmerländer verstärken, ihre Energieversorgung in sehr kurzer Zeit umzustellen. Dies stellt aber auch eine Chance dar: Denn man könnte diesen Druck dazu nutzen, den eigenen Energiebedarf zu überdenken, die Energieversorgung auf unabhängige Beine zu stellen und die grüne Transformation der Wirtschaft beschleunigt voranzutreiben. Denn die aus dem Ukraine-Krieg und der voraussichtlich noch für lange Zeit anhaltenden wirtschaftlichen Isolation Russlands abzuleitenden Veränderungen sind eng mit dem Strukturwandel verflochten, der sich an den Rohstoffmärkten aufgrund des Klimawandels und der grünen Transformation der Weltwirtschaft ergibt.

### Grüner Transformationsprozess

Die Energiewende und der Trend in Richtung einer ökosozialen Wirtschaft wurden bereits vor einigen Jahren eingeläutet und sind voll im Gange. Globale Initiativen, wie die UN-Entwicklungsziele und das Pariser Klimaabkommen, haben zum Umdenken

beitragen, schonender mit der Umwelt und auch mit uns selbst umzugehen. Die jedoch weiterhin große Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen wird uns in der aktuellen Krise wieder bewusst. Ein grüner Transformationsprozess erfordert die Abkehr von alten Technologien hin zu neuen Technologien. Wir benötigen neue Kraftwerke, neue Netzwerke und neue Infrastruktur. Die Umsetzung dieser Ziele wird in den nächsten Jahren einen massiven Einsatz an Rohstoffen erfordern.

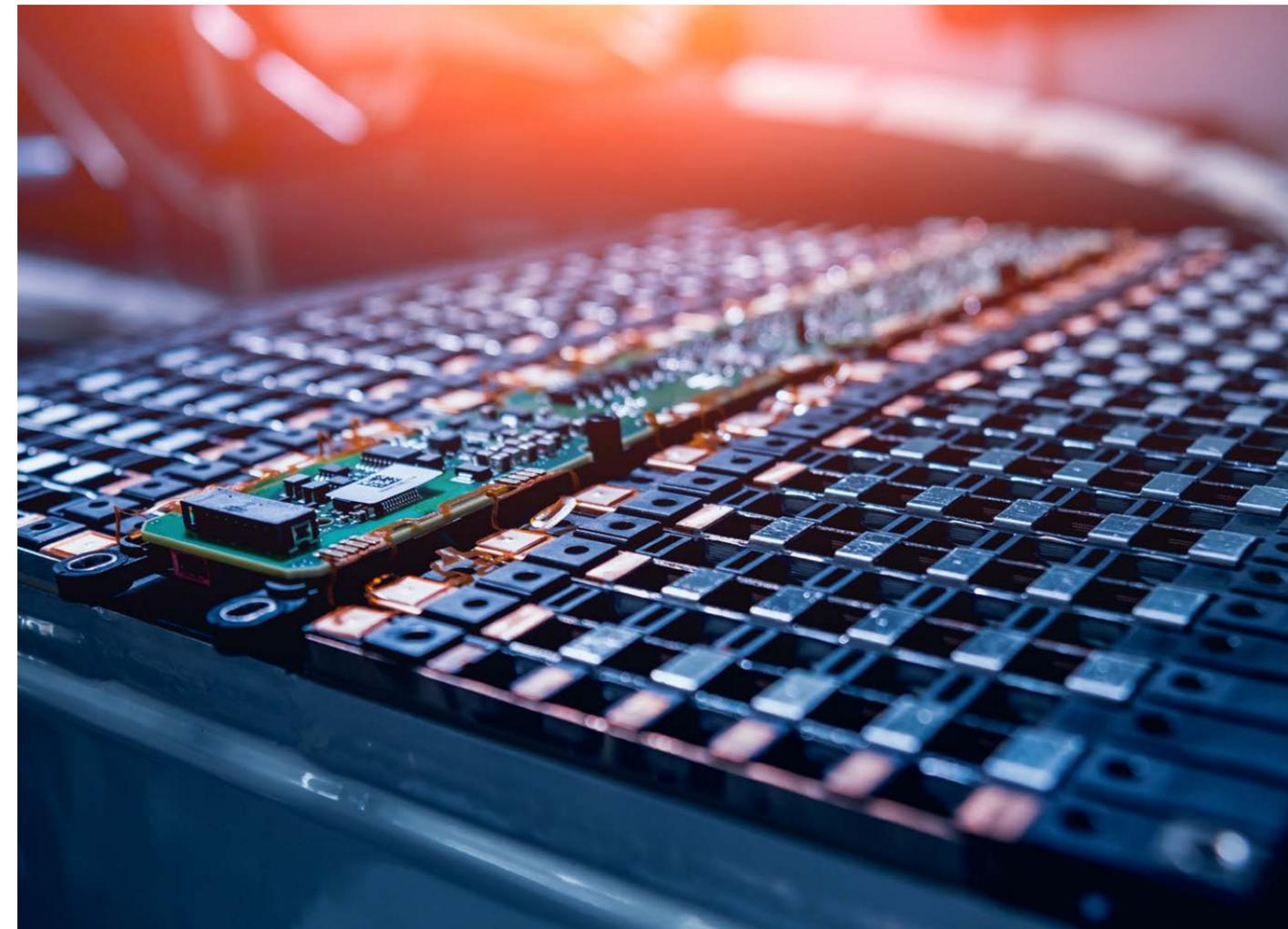
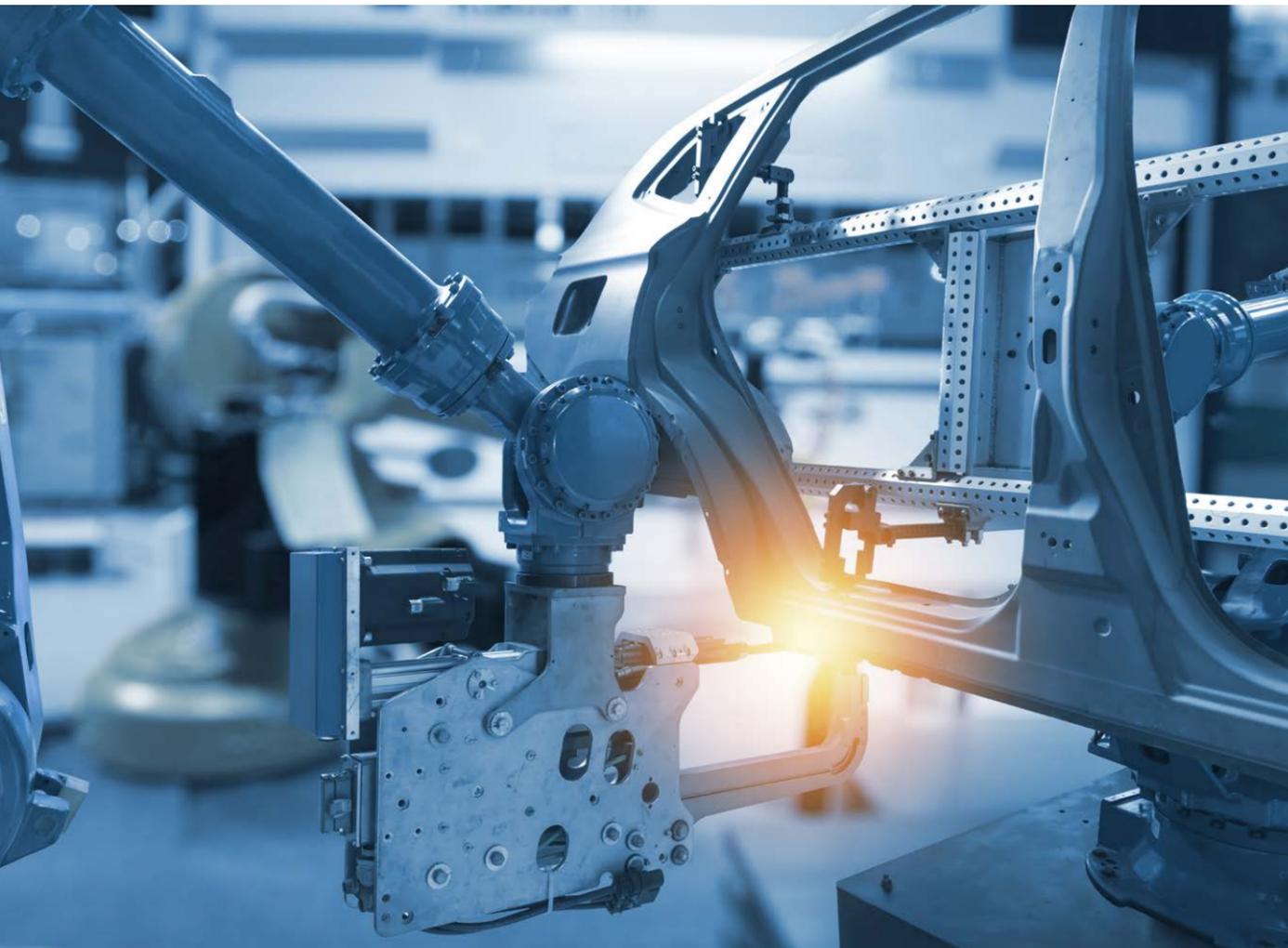
Doch was bedeutet das konkret und welche Rohstoffe werden in Zukunft benötigt, um den globalen Strukturwandel tatsächlich zu bewältigen? Stellen Sie sich folgenden einfachen Auszug aus dem zukünftigen Alltagsleben vieler vor – und den sich daraus ergebenden Bedarf an Rohstoffen: Sie steigen nach der Arbeit in Ihr Elektroauto und geben mit dem Handy die schnellste Routenplanung nach Hause ein. Zu Hause laden Sie die Batterie des Autos an der E-Ladestation wieder auf.

### Welchen Rohstoffbedarf haben Elektroautos?

Mindestens 50 % der Neuwagen sollen in Europa bis 2030 Elektroautos sein. In einem Elektroauto ist mit 100 kg Kupfer etwa viermal so viel Kupfer und mit 240 kg Aluminium etwa doppelt so viel Aluminium verbaut wie in einem Fahrzeug mit Verbrennungsmotor. Darüber hinaus werden für das Elektroauto je rund 25 kg Nickel und Lithium verwendet, die bisher in der Autoindustrie gar nicht benötigt wurden.

### Ressourcen für Smartphones und 5G

Die rund 30 Metalle, die im Smartphone verbaut sind, stellen für die globale Produktion bei den traditionellen Metallen zwar kaum relevante neue Nachfrage dar – der Einsatz von seltenen Erden hingegen schon. Die Routenplanung und Datenübertragung findet mittels voll ausgebautem 5G-Netz statt, wofür weltweit mehrere Millionen Basisstationen (12 kg Kupfer pro Station) benötigt werden.



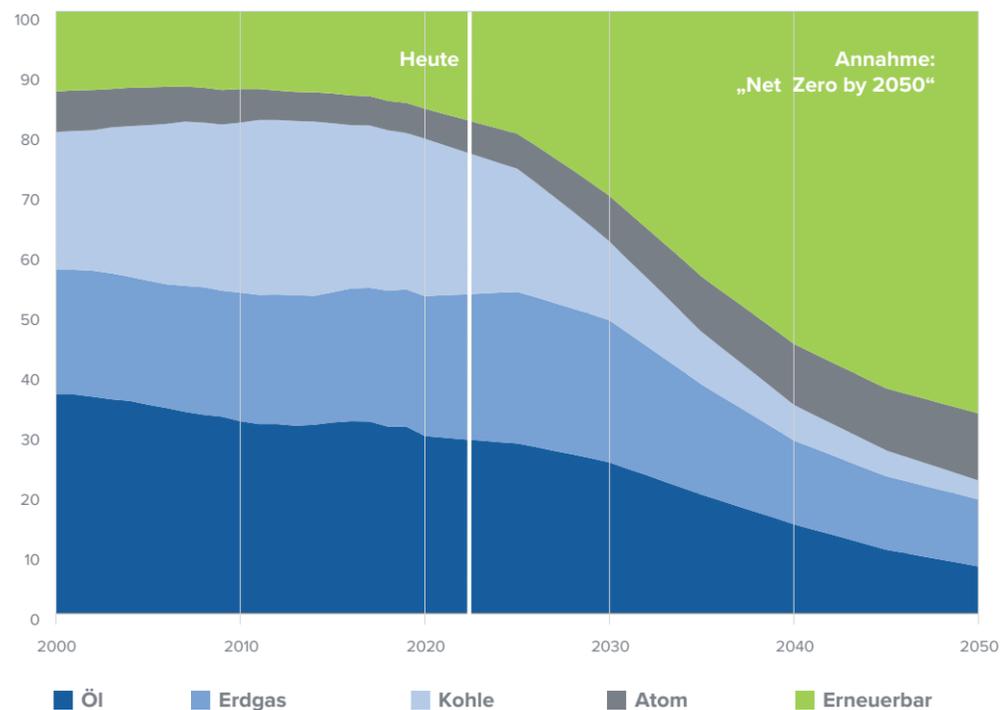
### Sauberer Strom für E-Auto-Besitzer

Das Elektroauto wird an der hauseigenen Ladestation aufgeladen, die in der Errichtung 25 kg Kupfer benötigt. Bis 2030 werden weltweit über 100 Millionen Ladestationen gebaut werden. Die Energie für das Laden der Batterie kommt nicht mehr aus thermischen Kraftwerken, sondern aus erneuerbarer Energie. In einem konventionellen thermischen Kraftwerk wurden etwa 2 Tonnen Kupfer pro Megawatt verbaut. Für die gleiche Leistung müssen bei einem Solarkraftwerk rund 6 Tonnen Kupfer und bei einer Offshore-Windkraft-Anlage bis etwa 30 Tonnen Kupfer verbaut werden. Darüber hinaus wird für die Produktion von 1 m<sup>2</sup> Solaranlage 20 Gramm Silber benötigt – bereits 13 % der globalen Silbernachfrage wird Solaranlagen zugerechnet.

Dabei ist eine einfache Fahrt mit dem Auto nur ein Beispiel von vielen, wie sich der Einsatz von Ressourcen im nächsten Jahrzehnt ändern wird. Fossile Brennstoffe selbst werden längerfristig auch in einem nachhaltigen Zukunftsszenario nicht völlig bedeutungslos sein. Stoffliche Anwendungen sind im Gegensatz zur Verbrennung weit weniger kritisch oder sogar positiv zu sehen. Noch wird rund 84 % des Rohöls verbrannt, aber immerhin 16 % gehen z. B. in Schmiermittel, Dünger, Asphalt oder Hochleistungs-Kunststoffe.

### Energiewende meistern

Für die Erreichung der Ziele des viel beachteten Pariser Klimaabkommens wird die Zusammensetzung der Energiekomponenten entscheidend sein. Im Jahr 2020 lag der Anteil an fossilen Brennstoffen am gesamten Energiemix der Welt noch bei rund 80 %. Aus erneuerbaren Energiequellen stammten rund 15 %, aus Atomkraft rund 5 %. Das Fernziel einer klimaneutralen Welt, also Netto-Null Kohlendioxidemissionen bis 2050, wäre laut Berechnungen der Internationalen Energieagentur mit einem Anteil an fossilen Energieträgern am globalen Gesamtenergieverbrauch von etwa 20 % vereinbar. Mehr als zwei Drittel müssten aber erneuerbare Energiequellen beisteuern. Besondere Bedeutung wird dabei der Stromerzeugung zukommen, die dann mit 90 % überwiegend aus erneuerbaren Quellen wie Solar- und Windenergie stammen müsste. Rohstoffe werden essenzieller Bestandteil unserer Wirtschaft bleiben, aber die strukturellen Veränderungen werden enorme Verschiebungen innerhalb der Rohstoffsektoren nach sich ziehen.



Zusammensetzung des Gesamtenergieangebots weltweit (Anteile in %).  
Quellen: International Energy Agency (2021, Net Zero by 2050, IEA), DekaBank



### Lösung der aktuellen Krise als Weichenstellung für die Zukunft

Die Energiewende und der Wandel hin zu einer ökosozialen Wirtschaft werden nicht nur unseren Alltag, sondern auch den Einsatz der Ressourcen prägen, die wir für deren Umsetzung benötigen. Nickel, Silber, Kupfer, Aluminium und andere Metalle werden langfristig fossile Brennstoffe weitgehend ersetzen können. Mit dieser klaren Vision für die Zukunft sollten wir auch die richtigen Schlussfolgerungen und Lehren im Hinblick auf die aktuelle Krise ziehen. Denn enge wirtschaftliche und politische Beziehungen zu anderen Ländern gehören einerseits zu den Eckpfeilern des europäischen Friedensprojekts, der Europäischen Union. Andererseits wird man darauf Acht geben müssen, nicht in bedingungslose Abhängigkeitsverhältnisse bei jenen Rohstoffen zu geraten, die in der Zukunft für das Funktionieren des wirtschaftlichen Kreislaufes verantwortlich sein werden.

**DR. DORA BORBELY**  
Makro Trends / Rohstoffe, DekaBank  
Deutsche Girozentrale

**MAG. THOMAS KAISER, CFA**  
Asset Manager, IQAM Invest

# Lieferketten-Charakteristika und ihr Einfluss auf Unternehmensrenditen

## Wie erreicht man Resilienz in der Supply Chain?

Eine der aktuell zentralen Herausforderungen in der globalen Wirtschaft sind Störungen und Beeinträchtigungen internationaler Lieferketten. Schon Ende 2020 kam es aufgrund der pandemiebedingten Einschränkungen zu einer bis zu 5-fachen Verteuerung der Transportkosten eines Containers von Asien nach Europa. Diese Engpässe wurden dann aufgrund der 7-tägigen Blockade des Suezkanals im März 2021 durch den gigantischen Frachter „Ever Given“, des daraus resultierenden Staus auf den Weltmeeren und der darauffolgenden Schwierigkeiten beim Entladen der Frachter in ihren Zielhäfen noch weiter verschärft. Dass Lieferketten effizient und effektiv organisiert und durch ein umfassendes Risikomanagementkonzept abgesichert werden müssen, erscheint aus unternehmerischer Sicht somit auf der Hand, um reibungslose Produktionsprozesse und ein erfolgreiches Wirtschaften zu gewährleisten.

In einer aktuellen Studie zeigen beispielsweise Agca et al. (2021)<sup>1</sup>, dass Unterbrechungen von Lieferketten in der Covid-19-Pandemie zu einem ausgeprägten Anstieg des Ausfallrisikos von betroffenen Unternehmen geführt haben. Diese Studie zeigt, dass Spreads in Credit Default Swap (CDS)-Märkten für amerikanische Unternehmen mit chinesischen Lieferanten bzw. chinesischen Kunden im Vergleich zu Unternehmen ohne Verbindungen nach China, um bis zu 20 Basispunkte gestiegen sind, als China Ende Jänner 2020 einen Lockdown verkündet hat. Im Gegenzug sind die Spreads dieser Unternehmen merklich gefallen, sobald die chinesischen Lockdowns Ende Februar aufgehoben wurden, während Spreads von Unternehmen mit lokalen Lieferketten nach Ankündigungen von Lockdowns in den USA stark gestiegen sind. Abbildung 1 zeigt eine umfangreiche Illustration dieser Effekte in den ersten vier Monaten der Pandemie.

<sup>1</sup> Agca, S., Birge, J. R., Wang, Z., Wu, J., 2021. The Impact of COVID-19 on Supply Chain Credit Risk, Working Paper.

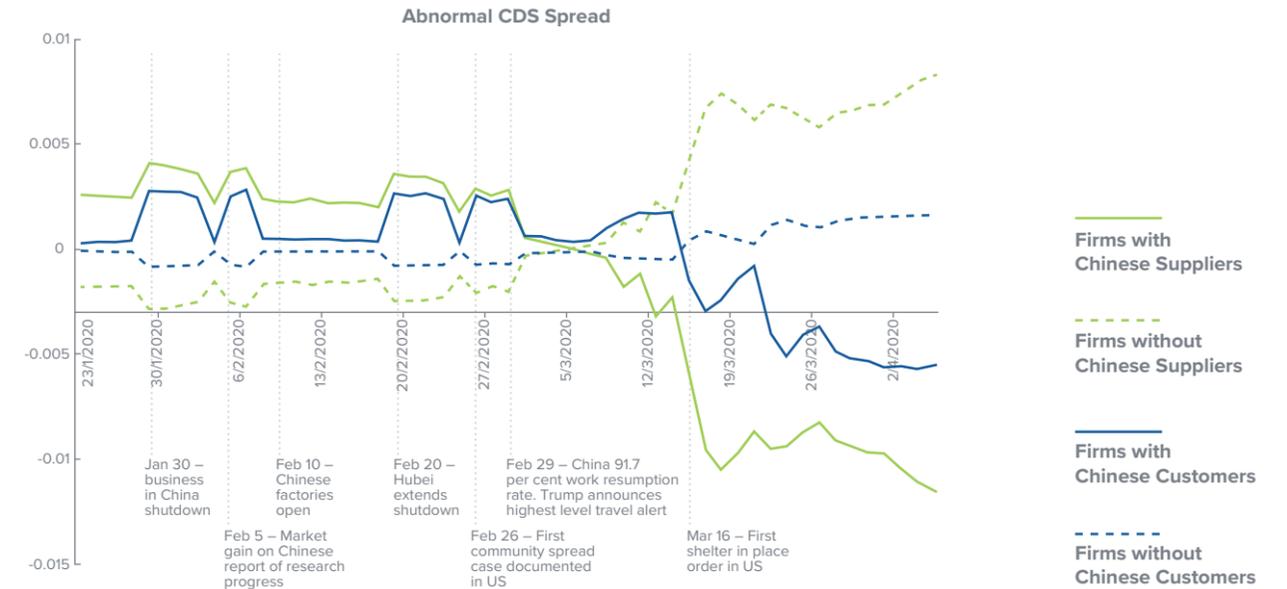


Abbildung 1. Gleichgewichtete, durchschnittliche, abnormale CDS-Spreads für US-amerikanische Unternehmen mit und ohne chinesischen Lieferanten bzw. mit und ohne chinesischen Kunden in den ersten vier Monaten der Covid-19-Pandemie.

Inwiefern jedoch Charakteristika solcher Lieferketten im Allgemeinen für die Risikoeigenschaften und erwarteten Eigenkapitalrenditen von Unternehmen relevant und somit für Investoren und Asset Manager von Bedeutung sind, ist weit weniger offensichtlich und stellt genau den Fragenkomplex dar, der im Rahmen dieses Artikels und anhand vorhandener akademischer Studien beleuchtet werden soll.

### Lieferketten als Netzwerk von Beziehungen

In diesem Zusammenhang muss betont werden, dass die Lieferketten einzelner Unternehmen aus gesamtwirtschaftlicher Sicht ein Netzwerk an Beziehungen zwischen Kunden und Lieferanten darstellen. Unternehmen stellen in diesem Netzwerk einzelne Knotenpunkte dar und können sowohl mehrere Kunden als auch mehrere Lieferanten haben. Ein Vorteil der Darstellung dieser Beziehungen als Netzwerk ist, dass die Analyse von Netzwerken ein traditionelles Forschungsfeld in der Mathematik ist. Daher können gut etablierte Konzepte zur Anwendung gebracht werden, um diese Produktionsnetzwerke zu beschreiben.

### Zwischen Konzentration und Spezialisierung

Herskovic (2018)<sup>2</sup> stellt die erste umfassende und detaillierte Studie dar, die sich mit den Implikationen von Produktionsnetzwerken für die Bewertung von Unternehmen beschäftigt. In dieser Studie konzentriert sich der Autor auf die folgenden beiden Eigenschaften von Produktionsnetzwerken: Konzentration und Spezialisierung. Unter der Konzentration eines Netzwerks versteht man hierbei ein Maß, inwiefern einzelne Unterneh-

<sup>2</sup> Herskovic, B., 2018. Networks in production: Asset pricing implications. The Journal of Finance 73, 1785–1818.

men oder Industrien innerhalb des Produktionsnetzwerks eine dominante Rolle einnehmen, da ihre Output-Produkte für viele andere Sektoren Input-Produkte darstellen (z. B. Mikrochip-Produzenten). Netzwerke einzelner Unternehmen sind aufgrund der großen Anzahl an Unternehmen nicht überschaubar, daher werden Produktionsnetzwerke im Normalfall auf Industriebene gebildet.

Im Gegensatz dazu beschreibt die Spezialisierung eines Netzwerks vor allem die Verbindungen zwischen einzelnen Industrien im Netzwerk. In einem dünn besetzten Netzwerk („sparse network“) gibt es zwischen einzelnen Sektoren im Durchschnitt wenige Verbindungen. Die existierenden Beziehungen sind jedoch sehr stark ausgeprägt und ökonomisch substantiell. Ein solches Netzwerk wäre stark spezialisiert. Das bedeutet auch, dass in einem solchen Netzwerk Sektoren im Normalfall weniger Inputprodukte benötigen als in einem sehr dicht besetzten Netzwerk.

Abbildung 2 zeigt zur besseren Veranschaulichung drei simulierte Produktionsnetzwerke mit jeweils 23 Industrien, die sich nach diesen beiden Charakteristika unterscheiden. Das Netzwerk in Panel A ist ein symmetrisches Netzwerk, in dem weder einzelne Knotenpunkte hervorstechen noch einzelne Verbindungen besondere Bedeutung genießen. Im Gegensatz dazu zeigt Panel B ein Netzwerk mit ausgeprägter Spezialisierung, welches durch die hervorgehobenen Verbindungen verdeutlicht wird. In diesem Fall sind nicht mehr alle Knoten miteinander verbunden.

Vielmehr gibt es weniger Verbindungen in diesem Netzwerk, davon sind aber viele ökonomisch betrachtet besonders relevant. Abschließend zeigt Panel C ein Netzwerk mit hoher Konzentration, da der Knotenpunkt in der Mitte wirtschaftlich besonders relevant und daher auch größer eingezeichnet ist als die anderen Knotenpunkte, und auch eine zentrale Rolle bei den Verbindungen einnimmt.

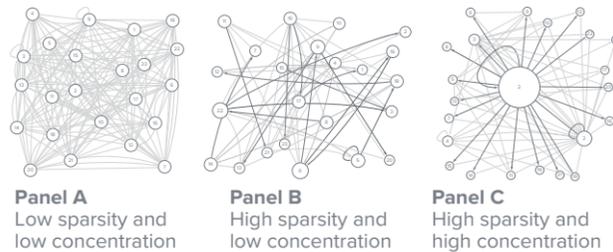


Abbildung 2. Drei simulierte Produktionsnetzwerke mit jeweils 23 Sektoren und unterschiedlicher Konzentration (concentration) bzw. unterschiedlicher Spezialisierung (sparsity) von Herskovic (2018).

**Wann sind Akteure von zentraler Bedeutung?**

Es ist wichtig zu betonen, dass die Eigenschaften Konzentration und Spezialisierung jeweils ein gesamtes Netzwerk beschreiben und nicht einzelne Sektoren im Netzwerk. Ein Konzept, welches in diese granulare Richtung geht, ist die sogenannte Netzwerk-Zentralität eines bestimmten Knotenpunktes. Ein gewisser Sektor in einem Produktionsnetzwerk wird als zentral erachtet, wenn er selbst viele Verbindungen mit anderen Sektoren hat und die Sektoren, mit denen er verbunden ist, selbst wieder eine hohe Zentralität aufweisen.

**Wie groß ist der Abstand zum Kunden?**

Eine weitere Eigenschaft von einzelnen Sektoren in Lieferketten, die keine explizite mathematische Fundierung, aber eine sehr intuitive Motivation aufweist, ist die Distanz eines Sektors zum Endkunden. Jene Industrien, die ganz am Ende der Lieferkette stehen und ihre Produkte an Endkunden verkaufen, haben dementsprechend eine sehr geringe Distanz und werden als „downstream“ Industrien bezeichnet, wohingegen jene Sektoren, die ganz am Anfang einer Lieferkette stehen die maximale Distanz vom Endkunden aufweisen und als „upstream“ klassifiziert werden.

Ausgerüstet mit diesen Kennzahlen wollen wir nun evaluieren, ob diese Informationen erfolgreich Unterschiede in erwarteten Renditen und Risikokennzahlen auf Unternehmens- bzw. Industrieebene erklären können. Zusätzlich ist es interessant auf die zugrundeliegenden ökonomischen Mechanismen einzugehen, um etwaige Renditedifferenzen motivieren und besser verstehen zu können.

**Covid-19: Vom sektoralen Schock zum Systemrisiko**

Ein ganz wesentlicher Mechanismus ist, dass Supply Chain Verbindungen zwischen Sektoren dazu führen können, dass sich idiosynkratische, sektorspezifische Schocks zu systematischen makroökonomischen Schocks verstärken. Gerade dieser Mechanismus scheint auch in der aktuellen Situation eine gewisse Relevanz zu haben, denn gerade im Moment scheinen Lieferschwierigkeiten bei einzelnen Rohstoffen bzw. einzelnen Zwischenprodukten (z. B. Mikrochips) zu weitreichenden Produktionsbeeinträchtigungen zu führen. Intuitiv würde man sich erwarten, dass sektorale Schocks ähnlich wie traditionelle firmenspezifische Schocks diversifizierbar sind. Acemoglu et al. (2012)<sup>3</sup> zeigen jedoch in einer viel beachteten Studie, dass dieser Diversifikationseffekt verschwindet, wenn das Produktionsnetzwerk asymmetrisch ist. Das heißt, wenn einzelnen Sektoren eine besonders wichtige Rolle im Netzwerk zukommt und das Netzwerk eine starke Konzentration aufweist.

Ein einfaches Beispiel soll dieses Argument verdeutlichen. Wenn wir uns eine Netzwerkstruktur vorstellen, in der ein spezifischer Sektor als wichtiger Input für alle anderen Sektoren funktioniert, dann ist in diesem extremen Fall einfach zu erkennen, dass sich ein Schock in diesem einen, zentralen Sektor sehr rasch in einen aggregierten gesamtwirtschaftlichen Schock auswachsen würde. Der obige Mechanismus impliziert, dass das systematische Risiko im Markt höher ist, wenn das Produktionsnetzwerk asymmetrisch ist, und dass im Netzwerk zentrale Sektoren eher einem systematischen Risiko ausgesetzt sind als periphere Knotenpunkte.

**Drei Sichtweisen zur Widerstandsfähigkeit von Unternehmen**

Eine der ersten Studien, die diesen Zusammenhang zwischen Zentralität und systematischem Risiko evaluiert und im Endeffekt auch erfolgreich dokumentiert hat, ist von Ahern (2013)<sup>4</sup>. Wenn man Industrien nach ihrer Zentralität im Produktionsnetzwerk sortiert, dann erwirtschaften jene 20 % im Top-Quintil (d. h., die zentralsten Sektoren) eine jährliche Mehrperformance von ungefähr 3 % im Vergleich zu Industrien im niedrigsten Quintil (d. h., die sehr peripheren Sektoren) über den Zeitraum 1983 bis 2007. Abbildung 3 illustriert dieses Ergebnis im Detail. Man erkennt sehr schön, dass kleine dunkelblaue Kreise (Sektoren mit niedrigen Renditen) eher am Rand der Abbildung konzentriert sind, da sie eher geringe Zentralität aufweisen. Konsistent mit der zugrundeliegenden Theorie findet die Studie weiters, dass zentrale Sektoren ein größeres systematisches Risiko, empirisch als Marktbeta gemessen, aufweisen.

<sup>3</sup> Acemoglu, D., Carvalho, V. M., Ozdaglar, A., Tahbaz-Salehi, A., 2012. The network origins of aggregate fluctuations. *Econometrica* 80, 1977–2016.

<sup>4</sup> Ahern, K. R., 2013. Network centrality and the cross section of stock returns, Working Paper, University of South California.

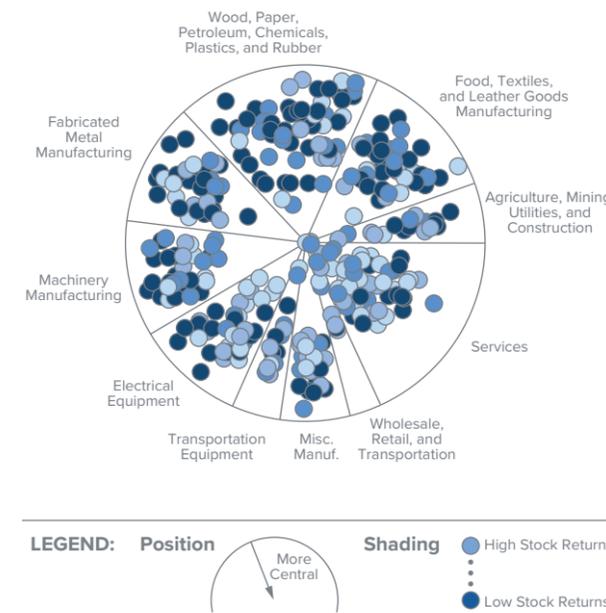


Abbildung 3. Illustration der Beziehung zwischen Industrierenditen und der Zentralität einzelner Sektoren im Produktionsnetzwerk.

In diesem Zusammenhang ist es interessant darauf hinzuweisen, dass die zu Beginn dieses Artikels diskutierte Studie zu Kreditrisiken und Spreads in CDS-Märkten zu dem Ergebnis kommt, dass Unternehmen, die in einem Produktionsnetzwerk eine höhere Zentralität aufweisen, widerstandsfähiger gegenüber Schocks in Lieferketten sind. Hier ist das Argument, dass zentralere Unternehmen eine Vielzahl an Lieferverbindungen haben und daher gegenüber Ausfällen einzelner Lieferanten besser geschützt sind. Die Implikationen für Eigenkapitalrisiken und Kreditrisiken scheinen in diesem Fall unterschiedlich zu sein.

Herskovic (2018) betont in seiner Arbeit zwei ähnliche, aber doch unterschiedliche Mechanismen, um die Konzentration und Spezialisierung eines Produktionsnetzwerks mit Eigenkapitalrenditen in Einklang zu bringen. In seinem theoretischen Ansatz sind Veränderungen im Produktionsnetzwerk und nicht die Niveaus an sich informativ für Asset Renditen. Er argumentiert, dass eine Reduktion der Konzentration des Netzwerks bzw. eine Steigerung der Spezialisierung zu einer verbesserten Wirtschaftsleistung führen, wohingegen eine Erhöhung der Konzentration und eine Reduktion der Spezialisierung den gegenteiligen Effekt bedingen. Die Idee ist, dass eine Erhöhung der Konzentration zu einigen wenigen, sehr großen Sektoren führt, die dann jedoch aufgrund negativer Skaleneffekte tendenziell weniger profitabel werden. Eine Reduktion der Spezialisierung wiederum bedeutet in seinem Modell, dass die Effizienz des Netzwerks fällt, wohingegen ein stark spezialisiertes Netzwerk komparative Vorteile einzelner Sektoren bestmöglich im Produktionsprozess ausnützt.

Dementsprechend werden in diesem Framework Veränderungen der Konzentration und der Spezialisierung eines Produktionsnetzwerks als systematische Risikofaktoren betrachtet, die sich entsprechend auch in Unternehmensbewertungen widerspiegeln sollten. Um diese Hypothese empirisch zu validieren, wird zunächst für einzelne Unternehmen bestimmt, inwiefern beobachtete Firmenrenditen mit Innovationen in der Konzentration bzw. Spezialisierung der Lieferketten korrelieren. Es werden also unternehmensspezifische Betas – ein „Netzwerkspezialisierungsbeta“ und ein „Netzwerkkonzentrationsbeta“ – für diese beiden netzwerkbezogenen Risikofaktoren geschätzt.

Die weiterführenden Analysen zeigen, konsistent mit den Modellvorhersagen, dass Unternehmen mit hohem Netzwerkspezialisierungsbeta um 4,6 % pro Jahr höhere erwartete Renditen verdienen als jene Unternehmen mit niedrigem Netzwerkspezialisierungsbeta. Im Fall der Netzwerkkonzentrationsbetas verdienen Unternehmen mit niedrigem Beta höhere Renditen. Der jährliche Spread beträgt hier 3,2 % pro Jahr. Diese Renditedifferenzen können weder durch das klassische CAPM Beta noch durch einen Einfluss des Value- oder Size-Faktors erklärt werden.

Wichtig ist in diesem Zusammenhang nochmals die ökonomische Erklärung in Erinnerung zu rufen. Unternehmen mit hohem Netzwerkkonzentrationsbetas, sind beispielsweise Unternehmen, die positive Erträge erwirtschaften, wenn die Konzentration des Produktionsnetzwerks steigt und als Konsequenz, wie zuvor diskutiert, die gesamtwirtschaftliche Produktivität sinkt. In dieser Sichtweise stellen diese Unternehmen somit einen Hedge gegen „bad states“ dar und Investoren sind bereit in sie zu investieren, selbst wenn die erwarteten Renditen niedrig sind.

**Fazit**

Abschließend muss festgehalten werden, dass Lieferketten und Produktionsnetzwerke durchaus interessante Informationsquellen für quantitative Investitionsstrategien darstellen. Die Literatur hat bereits einige Charakteristika dieser Netzwerke im Detail analysiert und vielversprechende Ergebnisse gefunden. Natürlich ist der Rahmen dieses Artikels nicht geeignet, die Komplexität der zugrundeliegenden Methoden im Detail zu besprechen. Es muss aber festgehalten werden, dass die Konstruktion dieser Netzwerke detaillierte Daten verlangt und die darauffolgende Analyse durchaus als datenintensiv und herausfordernd beschrieben werden kann.

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

# Kommt jetzt die Chance für Emerging Markets?

## Richtig investieren in den Emerging Markets

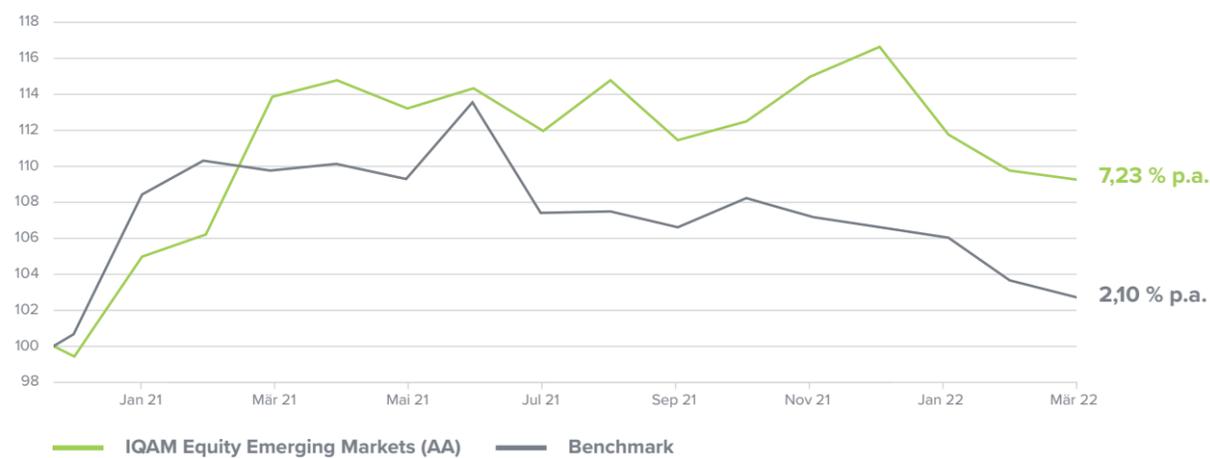
Inflationssorgen, Zinswende, Lieferketten-Schwierigkeiten, negative Stimmungskindikatoren, die noch immer nicht ausgestandene Corona-Pandemie und ein Krieg inmitten Europas, der diese Probleme noch zusätzlich verschärft. So mancher Investor könnte aktuell in Versuchung kommen Aktien aus der Emerging Markets-Region zu meiden und abzuwarten. Doch das könnte ein Trugschluss sein. Häufig verpassen Investoren den richtigen Einstiegszeitpunkt und können daher nicht an kräftigen Kurssteigerungen teilhaben.

### Warum gerade jetzt in Emerging Markets-Aktien investieren?

Weil der Markt die eingangs erwähnten Krisen bereits eingepreist und vermutlich sogar verdaut haben könnte. Die negative Stimmung dürfte ihren Wendepunkt erreicht haben. Hohe politische Entscheidungsträger aus China erklärten kürzlich, ihren Kapitalmarkt stabilisieren und unterstützen zu wollen. Diese positiven Vorzeichen aus dem – für den gesamten süd-ostasiatischen Raum sowie die Emerging Markets – insgesamt wichtigen Land, könnten für eine Wiederaufnahme des übergeordneten Aktien-Trends sorgen.

### Intelligente Ertrags- und Risikooptimierung mit Nachhaltigkeitsfokus

Anleger können durch den Erwerb des IQAM Equity Emerging Markets sowohl an der Entwicklung des Marktes als auch an der Überrendite partizipieren. Möglich macht das die quantitativ ausgerichtete Titelselektion. Wichtig zu erwähnen: Im Fonds befindet sich keine russische Aktie. Darüber hinaus kommt eine Multi-Faktor-Strategie zur Anwendung, welche auf akademischen Erkenntnissen und internen Forschungsergebnissen beruht. Die verwendeten Kennzahlen innerhalb der einzelnen Ertragsfaktoren wurden spezifisch für den Einsatz in den Emerging Markets angepasst und optimiert. Ein Nachhaltigkeitsfilter, der auf den Ausschlusskriterien des Österreichischen Umweltzeichens basiert, kommt ebenfalls zur Anwendung. Der IQAM Equity Emerging Markets weicht oft deutlich von seiner Benchmark ab und das mit Erfolg. Aktuell ist der Fonds noch bei chinesischen Aktien untergewichtet, indische und taiwanische Aktien sind hingegen übergewichtet.



Beginn der Tranche: 22.12.2020  
 Quellen: Ultimo 03/2022, Depotbank, IQAM Invest

#### Wichtige Informationen zur Marketingmitteilung

Für den Deka MSCI Germany Climate Change ESG UCITS ETF, Deka MSCI EMU Climate Change ESG UCITS ETF, Deka MSCI Europe Climate Change ESG UCITS ETF, Deka MSCI USA Climate Change ESG UCITS ETF, Deka MSCI Japan Climate Change ESG UCITS ETF und Deka MSCI World Climate Change ESG UCITS ETF gilt:  
 Die Fonds werden von MSCI weder gefördert, unterstützt noch beworben. MSCI übernimmt keine Haftung für jegliche Fonds oder Indizes, die diesen Fonds zugrunde liegen. Der Verkaufsprospekt enthält eine detailliertere Beschreibung der eingeschränkten Beziehung zwischen MSCI und der Deka Investment GmbH und jeglichen zugehörigen Fonds. Durch die Abbildung eines ganzen Index weisen ETFs eine breite Risikostreuung auf. Gleichwohl sind auch ETFs mit einem gewissen Anlagerisiko behaftet. Anleger sollten sich bei der Zeichnung und Kauf von Fondsanteilen bewusst sein, dass bei negativer Indexentwicklung die Rückzahlung unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen kann. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Deka Investmentfonds (ETFs der Deka Investment GmbH) sind die jeweiligen Wesentlichen Anlegerinformationen, die jeweiligen Verkaufsprospekte und die jeweiligen Berichte, die Sie in deutscher Sprache bei der Deka Investment GmbH, Mainzer Landstraße 16, D-60325 Frankfurt am Main und unter [www.deka-etf.de](http://www.deka-etf.de) erhalten.

Für den IQAM Equity Emerging Markets gilt:  
 Der Fonds weist aufgrund der Zusammensetzung seines Portfolios eine erhöhte Volatilität auf, d. h. die Anteilswerte können auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt sein.

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](http://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](http://www.iqam.com/de/downloads) verfügbar. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte kann trotz sorgfältiger Recherche und Erfassung sowie verlässlicher Quellen keine Haftung übernommen werden.

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](http://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 Equity Emerging Markets

- Multi-Faktor-Strategie für Schwellenländer
- Intelligente Ertrags- und Risikooptimierung
- Nachhaltigkeitsfokus

**IQAM INVEST**