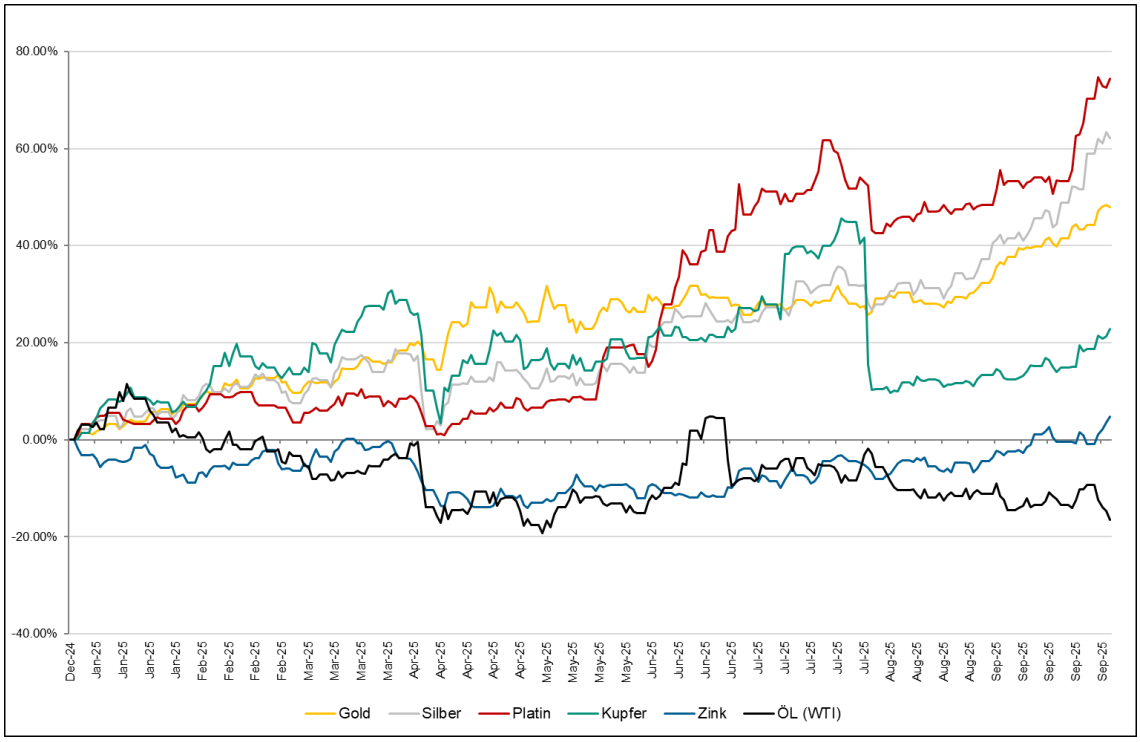
Überblick

Im dritten Quartal zeigte sich der Rohstoffsektor in ausgesprochen robuster Verfassung. Getragen von einer anhaltend starken Nachfrage und geopolitischen Verschiebungen rücken Rohstoffe zunehmend in den Fokus institutioneller wie auch privater Investoren. Besonders Edelmetalle setzten deutliche Akzente: Gold konnte über den Beobachtungszeitraum zweistellige Zuwächse verzeichnen, während Silber noch dynamischer performte. Anleger fokussierten sich dabei vor allem noch auf die klaren Spitzenreiter Gold (+16,8% über den Beobachtungszeitraum) und Silber (+29,2%). Der Goldpreis legte seit Jahresbeginn (Abb. 1) um mehr als 44 % zu – ein Anstieg, der nur im Rekordjahr 1978 übertroffen wurde. Für eine detaillierte Diskussion des Gold- und Silbersektors siehe unser Q3 Quartalsbericht für den *Earth Gold Fund UI*.

Beide Metalle profitieren weiterhin von ihrer Rolle als „sichere Häfen“ in einem Umfeld steigender Unsicherheiten. Parallel dazu zogen auch Industriemetalle wie Kupfer und Zink die Aufmerksamkeit der Marktteilnehmer auf sich – ausgelöst durch Produktionsunterbrechungen in zentralen Minen sowie strukturelle Angebotsengpässe, die eine kräftige Preisrally befeuerten.

Abb. 1: Performance ausgewählter Rohstoffpreise seit Jahresbeginn



Quelle: CapIQ

Obwohl der Ölpreis (WTI), bedingt durch ein momentanes Überangebot, weiterhin unterhalb der Marke von US-Dollar 70 pro Barrel bleibt, wird eine strukturelle Knappheit

u.E. zunehmend wahrscheinlich. In den USA sieht sich die Schieferölbranche mit politischem Druck und einer widersprüchlichen Energiepolitik konfrontiert, wodurch Investitionen in neue Förderprojekte gebremst werden. Die Internationale Energieagentur (IEA) weist darauf hin, dass über 90 % der laufenden Investitionen lediglich benötigt werden, um den natürlichen Produktionsrückgang auszugleichen – ein Prozess, den sie treffend als „*Running to stand still*“ bezeichnet[1]. Angesichts dieser Dynamik ist mittelfristig von einem anhaltenden Aufwärtsdruck auf die Energiepreise auszugehen.

Parallel dazu erlebt der Uranmarkt eine bemerkenswerte Renaissance. Die gestiegene Spotpreisentwicklung spiegelt sowohl Angebotsengpässe als auch geopolitische Bemühungen wider, stabile Energielieferketten aufzubauen. Hinzu kommt ein wachsender Strombedarf durch Rechenzentren und künstliche Intelligenz, die auf grundlastfähige, verlässliche Energiequellen angewiesen sind. Diese Entwicklungen rücken Kernenergie erneut in den Mittelpunkt langfristiger Investitionsstrategien.

Vor diesem Hintergrund erweist sich die Kombination aus Edelmetallen, Industriemetallen sowie fossilen und nuklearen Energieträgern als vielversprechendes Fundament für überdurchschnittliche Renditechancen. Unser Portfolio ist daher gezielt auf Produzenten und Explorationsunternehmen ausgerichtet, die von diesen strukturellen Trends profitieren.

Angebotsklemme im Kupfersektor durch Produktionsstörungen

In den vergangenen Wochen kam es zu mehreren schweren Unterbrechungen in einigen der größten Kupferminen der Welt, die das globale Kupferangebot stark beeinträchtigen. In der Grasberg-Mine in Indonesien stoppte Freeport-McMoRan nach einem tödlichen Schlammrutsch Mitte September sämtliche Operationen. Infolge der Katastrophe erklärte das Unternehmen „*force majeure*“ und warnte, dass bestehende Lieferverträge vorerst nicht erfüllt werden könnten. Die Produktionsausfälle für 2025 und 2026 werden auf bis zu 270.000 Tonnen jährlich geschätzt. Eine Rückkehr zu den vorherigen Produktionskapazitäten wird frühestens 2027 erwartet.

Parallel dazu kämpft die Kamoa-Kakula-Mine von Ivanhoe im Kongo mit den Folgen massiver Überschwemmungen, die durch seismische Aktivitäten ausgelöst wurden. Die Wassermassen führten zu erheblichen Schäden an der Infrastruktur, was das Unternehmen dazu zwang, seine Produktionsprognosen für 2025 bis 2027 zurückzuziehen. Die erwarteten Ausfälle könnten je nach Szenario zwischen 80.000 und 270.000 Tonnen Kupfer pro Jahr betragen. Inzwischen wurden erste

[1] Siehe auch unseren Marktkommentar: Die verborgene Krise: Warum die Welt auf eine Ölkrise zusteuert

Entwässerungsmaßnahmen gestartet, und es ist geplant, einige der westlichen Abbaubereiche bald wieder hochzufahren.

Abb. 2: Die Grasberg Mine ist weltweit die zweitgrösste Kupfermine. Die Mine produziert jährlich etwa 800.000 Tonnen Kupfer (etwa 4% der globalen Jahresproduktion).

Quelle: Reuters

Auch in Chile kam es zu Problemen: Nach einem Tunneleinsturz in der El Teniente-Mine, der sechs Todesopfer forderte, wurden Teile des Betriebs suspendiert. Die nationale Kupfergesellschaft Codelco erwartet für 2025 einen Produktionsrückgang von rund 11 % gegenüber den ursprünglichen Zielen. Zusammengenommen entsprechen die betroffenen Minen rund 7 % der globalen Kupferproduktion – ein erheblicher Schock für ein bereits angespanntes Marktumfeld im Kupfersektor.

Nach vorne blickend erscheinen diese Entwicklungen u.E. bedeutend genug zu sein, um den Kupferpreis mittelfristig nach oben zu katapultieren. Auch andere Analysten haben ihre globalen Angebotsprognosen deutlich nach unten revidiert . Während ursprünglich ein leichter Produktionsüberschuss für 2025 erwartet wurde, gehen die aktuellen Schätzungen nun von einem Defizit aus. Das erwartete Wachstum der weltweiten Kupferproduktion für 2025 wurde von 0,8 % auf nur noch 0,2 % gesenkt. Auch für das Jahr 2026 wurden die Erwartungen bereits nach unten angepasst. Diese Kette von

Störungen verdeutlicht, wie fragil das Angebot derzeit ist und wie abhängig der Markt von einigen wenigen Großprojekten bleibt.

Steigende strukturelle Nachfrage trifft auf strukturelles Angebotsrisiko

Kupfer steht im Zentrum der globalen Transformation. Ob erneuerbare Energien, Elektromobilität, Netzinfrastruktur, Digitalisierung oder KI – überall ist das „rote Metall“ unverzichtbar. Die Nachfrage wächst rasant, während die Angebotsseite zunehmend an ihre Grenzen stößt. Neue Projekte brauchen oft mehr als ein Jahrzehnt bis zur Produktion, bestehende Minen kämpfen mit sinkenden Erzgehalten, steigenden Kosten und wachsendem regulatorischem Druck. Proteste und geopolitische Risiken verschärfen die Lage zusätzlich. Selbst Recycling kann die Lücke kaum schließen – in einigen Regionen ist Altkupfer bereits teurer als raffiniertes Material. Das verdeutlicht die strukturelle Knappheit.

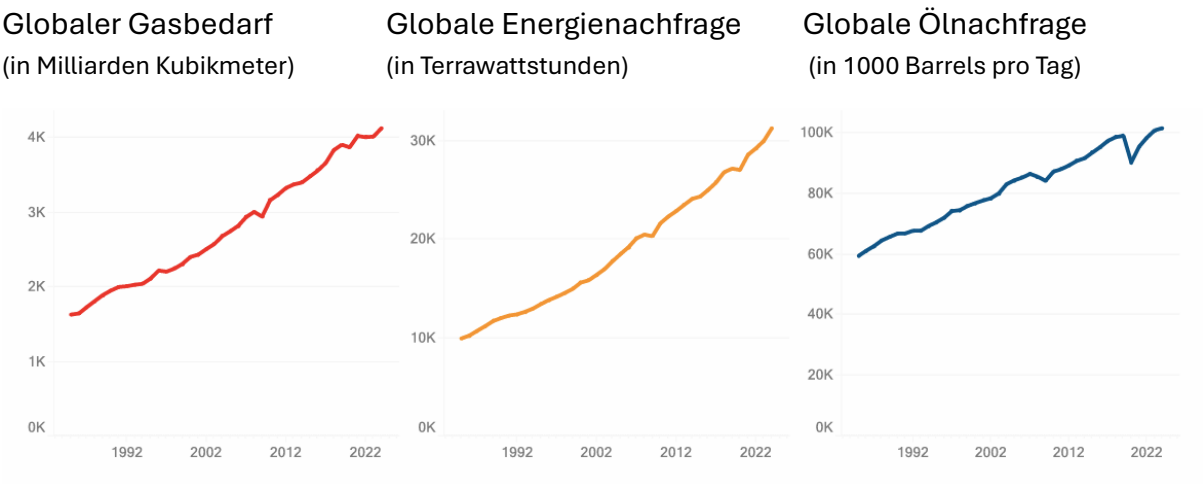
Für Investoren eröffnet sich damit ein außergewöhnliches Setup: Ein unterinvestierter Sektor, stagnierendes Angebot – und gleichzeitig ein Nachfrageboom. Alles spricht für einen neuen Kupfer-„Superzyklus“. Der *Earth Exploration Fund UI* setzt gezielt auf Unternehmen mit hochwertigen Lagerstätten in stabilen Regionen, niedrigen Kosten und solider ESG-Strategie. Besonders Explorer und Developer mit klar ausgewiesenen Ressourcen könnten von der absehbaren Angebotslücke massiv profitieren. Kupfer wird damit zum strategischen Rohstoff der kommenden Jahre – und zur Chance, frühzeitig dabei zu sein.

Energiesektor: Unter dem Radar – mit wachsendem Potenzial

Ölmarkt: Ein struktureller Aufwärtstrend trotz kurzfristiger Volatilität erscheint zunehmend wahrscheinlich

In den USA steht die heimische Öl- und Schieferölbranche zunehmend unter politischem und wirtschaftlichem Druck. Unter der aktuellen Regierung wirken sich Importzölle auf Stahl und Aluminium, politische Forderungen nach niedrigen Energiepreisen sowie eine insgesamt inkonsistente Energiepolitik belastend auf die Investitionsbereitschaft der Branche aus. Marktteilnehmer berichten von einem zunehmend schwierigen Umfeld, in dem staatlich gesetzte Zielpreise unter 70 US-Dollar pro Barrel als potenziell existenzgefährdend wahrgenommen werden – insbesondere, da bereits Preise unter 60 US-Dollar pro Barrel viele Explorationsprojekte unrentabel machen.

Abb. 3: Während der Ölpreis aktuell durch Überproduktion noch unter Druck bleibt, werden eine steigende Energie- und Ölnachfrage diese Überproduktion in den nächsten Jahren erodieren.



Quelle: Energy Institute Statistical Review of World Energy 2025, Macquarie Macro Strategy, September 2025

Parallel dazu warnt die Internationale Energieagentur (IEA) in einer aktuellen Studie[2], dass die Branche mehr als 90 % ihrer laufenden Investitionen darauf verwenden muss, den natürlichen Produktionsrückgang bestehender Felder auszugleichen – eine Dynamik, die die IEA treffend als „*Running to stand still*“ beschreibt. Sollte der Zufluss an Neuinvestitionen weiter stocken, könnte das globale Ölangebot jährlich um über 5,5 Millionen Barrel pro Tag sinken. Dies entspräche einem Ausfall in der Größenordnung der kombinierten Produktion von Brasilien und Norwegen. Vor allem kleinere und technisch anspruchsvolle Felder zeigen mittlerweile dramatische Rückgangsraten.

Für strategisch orientierte Investoren ergibt sich daraus ein klarer Ausblick: Die US-Schieferölindustrie sieht sich sowohl politischen als auch marktstrukturellen Herausforderungen gegenüber, während das globale Angebotsdefizit zunehmend strukturellen Charakter annimmt. Wir erwarten daher mittelfristig einen anhaltenden Aufwärtsdruck auf die Energiepreise. Unser Fokus liegt im Ölsektor derzeit auf unterbewerteten Produzenten sowie auf ausgewählten nordamerikanischen Gasunternehmen, die durch eine zunehmend national ausgerichtete Energiepolitik Rückenwind erhalten.

[2] The Implications of Oil and Gas Field Decline Rates

Kernenergie: Rückkehr in den Fokus – struktureller Rückenwind durch Digitalisierung

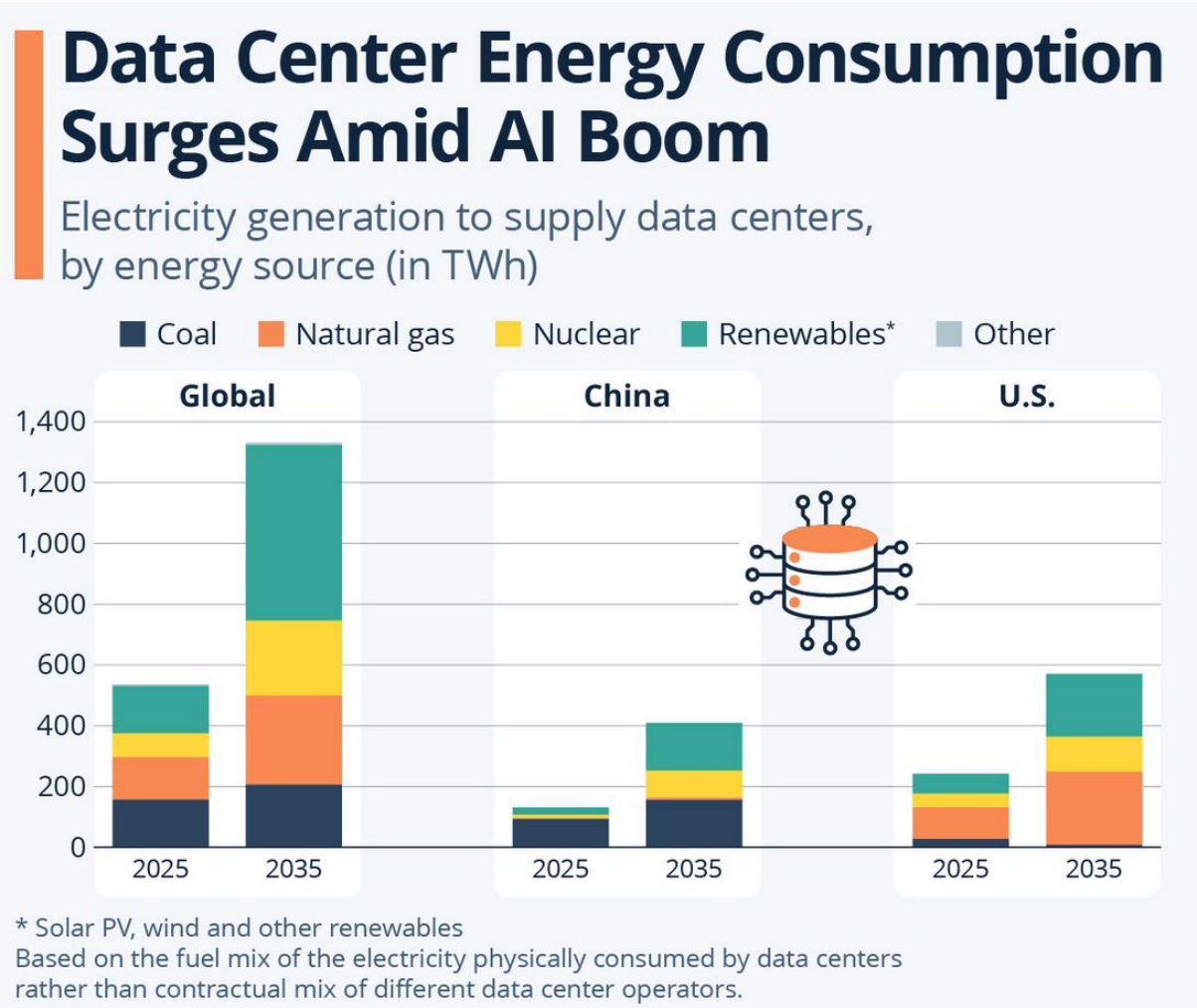
Parallel zur Entwicklung im Ölsektor rücken Uran und Kernenergie zunehmend in den Mittelpunkt des Interesses institutioneller Investoren. In Nordamerika gewinnen Produzenten und Explorationsunternehmen an operativer und strategischer Zuversicht: Bestehende Förderbetriebe bewegen sich in Richtung wirtschaftlicher Skalierung, während Explorationsprojekte ausgeweitet und aggressiv vorangetrieben werden.

Diese Dynamik wird zusätzlich durch eine spürbare Erholung der Uran-Spotpreise unterstützt – ein Trend, der primär durch Angebotsengpässe, aber auch durch geopolitische Neuausrichtungen auf stabile Energielieferketten getragen wird. Das Investoreninteresse nimmt entsprechend zu.

Ein wesentlicher Treiber dieser Entwicklung ist die wachsende Energienachfrage von Daten- und KI-Zentren, die auf stabile, grundlastfähige Stromquellen angewiesen sind. Die steigende Bedeutung von Rechenzentren und Cloud-Infrastruktur verstärkt den Ruf nach einer Renaissance der Atomkraft – insbesondere in Märkten mit unsicherer Netzstabilität und wachsendem Strombedarf (Abb. 4).

Vor diesem Hintergrund werten wir den Uransektor als zunehmend attraktiv. In Kombination mit den strukturellen Engpässen im Ölmarkt sehen wir im Energiesektor – fossile Brennstoffe wie auch Uran – ein wachsendes Renditepotenzial. Eine schrittweise Höhergewichtung dieser Sektoren erscheint aus unserer Sicht gerechtfertigt.

Abb. 4: Die Nachfrage nach stabilen Energiequellen für den Bau von Datenspeichern und KI-Zentren wird in den nächsten Jahren massiv ansteigen und den Bedarf für zuverlässliche Energiequellen, einschliesslich Kernenergie, erhöhen.



Quelle: IEA

Portfolio und Ausblick

Obwohl aktuell „*All eyes on Gold*“ zu sein scheinen, erleben wir selten einen derart starken Rückenwind für nahezu den gesamten Rohstoffsektor. Mit der Zunahme globaler Risiken und der Entwertung des US-Dollars erhalten Rohstoffe eine doppelte Unterstützung: Nicht nur Gold und Silber, sondern auch andere in US-Dollar notierte Rohstoffe wie Kupfer profitieren von der Flucht in „Safe-haven“-Anlagen. Der schwächelnde Greenback macht Rohstoffe zusätzlich zu einer attraktiven Anlageklasse.

Für langfristig orientierte Investoren stellen zudem die sich abzeichnenden Produktionsengpässe bei zahlreichen Schlüsselrohstoffen (z. B. Öl, Gas) einen

Katalysator dar, um sich jetzt im Sektor zu positionieren. Im Fonds sehen wir nicht nur bei Edelmetallen und Kupfer attraktive Einstiegsgelegenheiten, sondern auch Öl und Uran gewinnen zunehmend an Relevanz. Entsprechend soll die Gewichtung in Energierohstoffen (Öl/Gas/Uran) schrittweise erhöht werden. Angesichts unseres sehr positiven Ausblicks für den gesamten Rohstoffsektor soll der Fonds daher voll investiert bleiben.