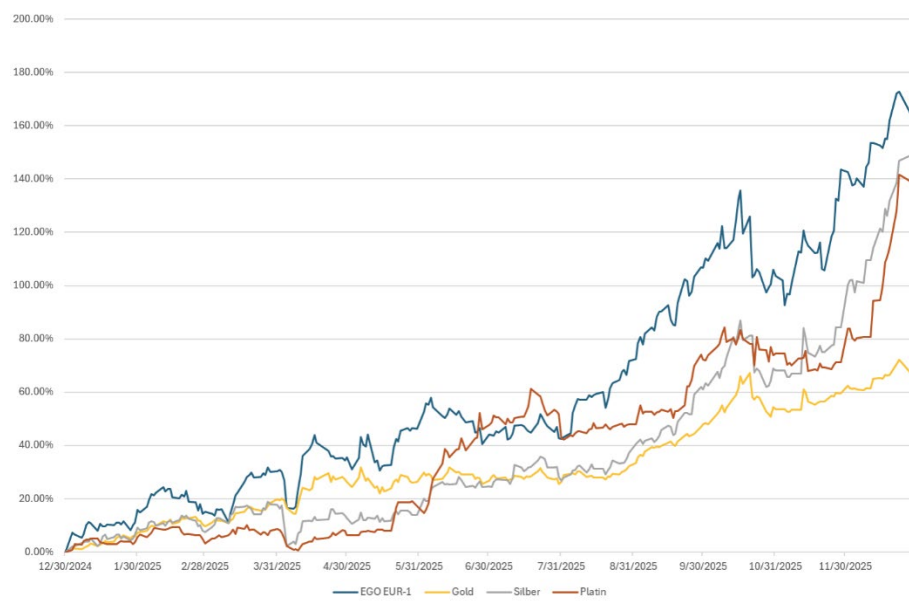


## Ein glänzendes Jahr für den Earth Gold Fund UI

2025 war ein Rekordjahr – nicht nur für Edelmetalle, sondern ganz besonders für den *Earth Gold Fund UI*. Während Gold, Silber und Platin neue Allzeithochs markierten und als Anlageklasse im Rampenlicht standen (Abbildung 1), konnte sich der Fonds mit einer Jahresperformance von +167,64 % (EUR I-Anteilsklasse) eindrucksvoll behaupten. Damit übertraf er sowohl den Vergleichsindex als auch den breit beobachteten GDX-Index deutlich. Der Fonds gehört damit zu den absoluten Top-Performern im globalen Edelmetalluniversum – getragen von einem Umfeld, das von geopolitischen Spannungen, einer wiederbelebten *Debasement-Dynamik* und dem Beginn eines neuen Zinssenkungszyklus in den USA geprägt war. Mit unserem technischen Ansatz und detaillierten Analysen konnten wir an entscheidenden Stellen die richtigen Portfoliositionen wählen.

**Abb. 1: 2025 Performance des Earth Gold Fund UI (Anteilsklasse EUR I) gegenüber den Edelmetallen. Edelmetalle erlebten 2025 ein Rekordjahr – angetrieben durch geopolitische Verwerfungen, den Beginn eines neuen Zinssenkungszyklus der US-Notenbank (Fed) sowie ein deutlich breiteres Marktinteresse.**



Quelle: Universal-Investment, CapIQ, ERI

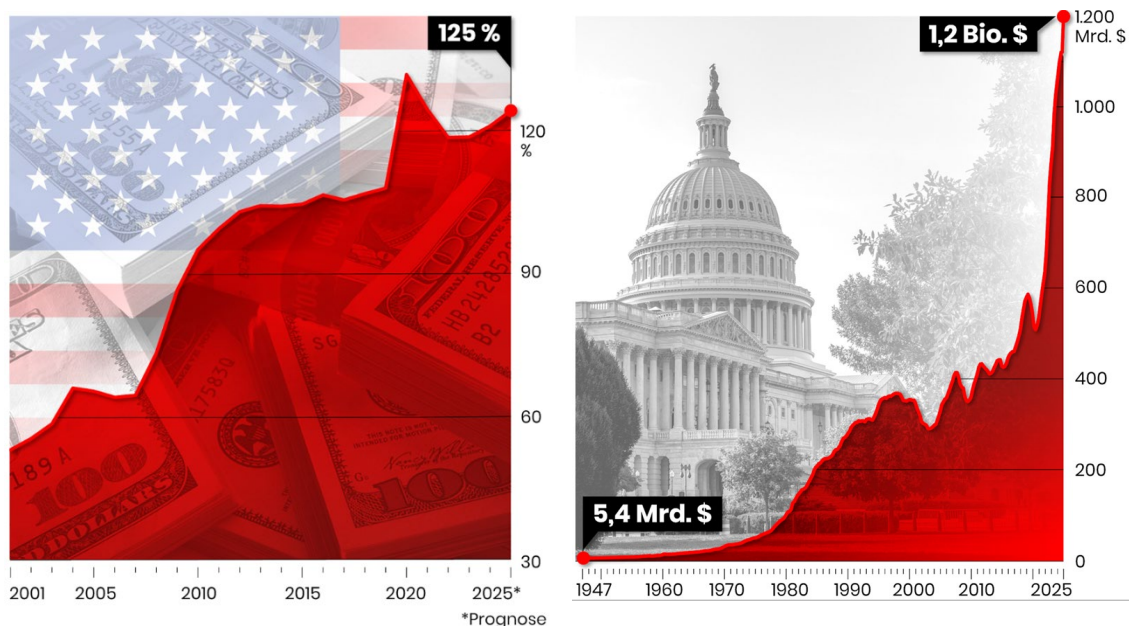
## Debasement is Back: Warum Politik, Zölle und Zinssenkungen Edelmetalle in den Bullenmarkt katapultieren

Die politischen Signale zu Beginn des vergangenen Jahres waren deutlich: Mit der Amtseinführung von US-Präsident Trump (zweite Amtszeit) und der deutlichen

Neujustierung der außenpolitischen Linie – unter anderem auf der Münchner Sicherheitskonferenz durch Vizepräsident JD Vance – zeichnete sich eine neue Phase geopolitischer Unsicherheit ab. Eskalierend wirkten die im April angekündigten „*Liberation Day*“-Importzölle, die Inflationsängste ähnlich der COVID-Zeit neu entfachten. Auch wenn die Administration auf Druck der Anleihemärkte zurückruderte, war der Schaden angerichtet. Ausländische Zentralbanken begannen, US-Staatsanleihen und Dollarreserven abzubauen – der sogenannte „*Debasement Trade*“ rückte erneut ins Zentrum der Marktmechanik. Die im Juli verabschiedete „*Big Beautiful Bill*“ mit massiven fiskalischen Entlastungen und Mehrausgaben verstärkte die makroökonomischen Ungleichgewichte weiter. Schulden und Zinszahlungen nahmen weiter zu (Abbildung 2).

Die US-Notenbank leitete im Herbst eine Serie von Zinssenkungen ein – drei bis Jahresende – was den US-Dollar um rund neun Prozent gegenüber anderen Währungen entwertete. Vor diesem Hintergrund markierten Edelmetalle mehrfach neue Allzeithochs.

**Abb. 2: Während die US-Verschuldung im Vergleich zum Vorjahr weiter zunahm und auf 125% des BIP stieg, stiegen die Zinszahlungen auf eine Rekordhöhe von 1,2 Bio US\$**



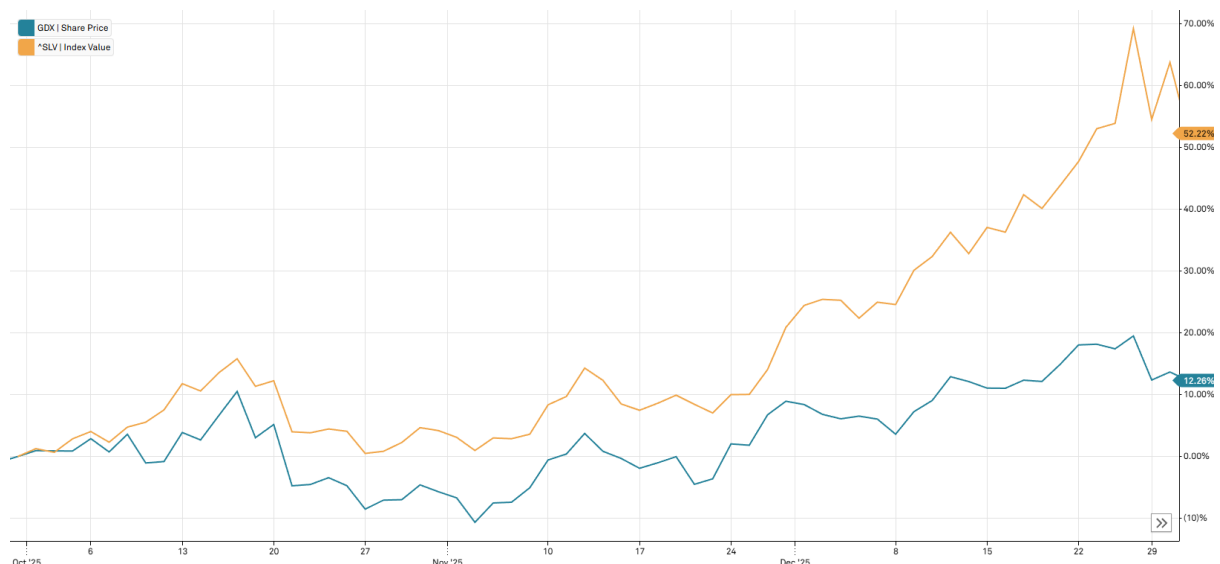
Quelle: IMF, Fed, The Pioneer

## 2. Gold, Silber und Platin: Comeback der Preistreiber

Während Gold über das Jahr hinweg mit relativer Konstanz stieg, entwickelte sich im vierten Quartal Silber zum eigentlichen Star des Marktes (Abbildung 3). Das weiße Metall legte im Schlussquartal um beachtliche 53,2 % zu – getrieben durch seine Aufnahme in die Liste kritischer Rohstoffe in den USA und eine zunehmend strukturell untermauerte Nachfrage. Silber holte damit auch in der Wahrnehmung als strategischer Rohstoff auf.

Parallel dazu gewann auch Platin an Dynamik – beflügelt durch die Rücknahme der EU-Pläne zum vollständigen Verbrenner-Aus ab 2035. Gold selbst geriet im Oktober kurzzeitig unter Druck, konnte sich jedoch rasch wieder erholen – gestützt durch die anhaltende geopolitische Unsicherheit und das beginnende Tauziehen um die Nachfolge von Fed-Chef Powell.

**Abb. 3: Silberaktien holten im 4. Quartal gegenüber Goldaktien auf.**



Quelle: S&P Cap IQ; SLV-Index: Silberproduzenten (orange)); GDX- Index: große Goldproduzenten

Bemerkenswert war, dass Minenaktien generell – insbesondere aber im Gold- und Silberbereich – 2025 die zugrunde liegenden Metallpreisen deutlich outperformten und damit nach längerer Zeit ihren Hebel bewiesen, aber auch die Rückkehr von Investoren in den Sektor. Insbesondere Silberaktien lieferten im vierten Quartal eine beeindruckende Outperformance – die zeitige Erhöhung der Silbergewichtung unterstützte dabei die Fonds-Performance.

Neben der Bewertung spielten auch Angebotsängste eine Rolle: Spekulationen über chinesische Exportbeschränkungen beim Silber sowie potenzielle US-Zölle auf das Edelmetall sorgten für einen zusätzlichen Schub. Trotz einer Jahresperformance des

Silberpreises von etwa 147 % erscheint das Chancen-Risiko-Profil in diesem Segment weiterhin äußerst attraktiv.

### **Portfoliostrategie: Positioniert für Dynamik**

Der *Earth Gold Fund UI* blieb auch im vierten Quartal 2025 seiner strategischen Ausrichtung treu – mit klarem Fokus auf Mid Caps, Entwickler sowie Silbertitel mit hoher Hebelwirkung. Mit einem Anteil von über 30 % an Silberaktien am Quartalsende war der Fonds optimal positioniert, um überproportional von der starken Dynamik im Silbermarkt zu profitieren. Die aktive Titelselektion, unterstützt durch Fundamentalanalyse und Standortbesuche – unter anderem in Côte d'Ivoire bei Fortuna Mining und Montage Gold – erwies sich einmal mehr als wirkungsvolles Instrument. Insgesamt konnte der Fonds nicht nur seine Benchmark und den GDX-Index klar hinter sich lassen, sondern auch in einem herausfordernden geopolitischen Umfeld Kapitalwachstum mit einem nachhaltigen Fokus verbinden.

Trotz dieser bereits beeindruckenden Entwicklung sind wir überzeugt, dass Edelmetalle und ausgewählte Rohstoffe 2025 nicht ihren Höhepunkt, sondern erst den Beginn eines neuen Zyklus markiert haben. Die strukturellen Rückenwinde für Gold, Silber und Platin sind außergewöhnlich stark und nachhaltig. Die geopolitische Risikoprämie ist längst kein temporäres Phänomen mehr, sondern ein fester Bestandteil der Marktmechanik. Gleichzeitig bleibt die Nachfrage durch Zentralbanken hoch und strategisch motiviert, während die geldpolitische Ausrichtung der USA eine Rückkehr zu dauerhaft positiven Realzinsen faktisch ausschließt.

Auf globaler Ebene ist keine Abkehr von expansiver Fiskalpolitik in Sicht. Vielmehr nehmen die Investitionen in Verteidigung, kritische Infrastruktur und die Sicherung strategischer Rohstoffreserven zu – von Venezuela über Grönland bis hin zur geopolitischen Reaktivierung der „Monroe-Doktrin“. In diesem Umfeld etabliert sich Gold zunehmend als übergeordnete strategische Reserve – losgelöst von der klassischen Währungslogik. Das sinkende Vertrauen in den US-Dollar wirkt dabei als zusätzlicher Katalysator. Aus Investorensicht ist klar: Edelmetalle bieten nicht nur Absicherung, sondern stehen vor einer strukturellen Neubewertung.

### ***Edelmetallaktien: Operativer Hebel auf den beginnenden Zyklus***

Während die Rohstoffe selbst von starken fundamentalen und geopolitischen Rückenwinden profitieren, sehen wir bei Edelmetallaktien ein nochmals deutlich höheres Aufwärtspotenzial. Die operativen Fundamentaldaten im Sektor sind so robust wie seit Jahren nicht mehr. Die Produktionskosten liegen mit aktuell rund 2.000 USD je Unze auf einem gut kontrollierbaren Niveau, gleichzeitig erreicht die Free-Cashflow-Generierung neue Höchststände. Der Sektor hat seine Bilanzen konsequent bereinigt,

die Verschuldung ist weitgehend abgebaut. Kapital wird heute deutlich disziplinierter allokiert als in vergangenen Zyklen: Im Vordergrund stehen Dividenden, Aktienrückkäufe und investorenfreundliche Ausschüttungspolitik – anstelle von wertvernichtenden Übernahmen.

Hinzu kommt regulatorischer Rückenwind. Die zunehmende strategische Bedeutung von Edel- und kritischen Metallen dürfte in den kommenden Jahren zu beschleunigten Genehmigungsprozessen führen – vor allem in den USA, Kanada und rohstofffreundlichen Regionen Lateinamerikas. Davon dürften insbesondere Explorer und Entwickler profitieren, deren Bewertungen bislang durch hohe regulatorische Unsicherheiten belastet waren.

Trotz der starken Performance vieler Edelmetallaktien im Jahr 2025 bleibt die Bewertung auf attraktiven Niveaus. Goldproduzenten werden aktuell im Durchschnitt etwa mit dem 1-fachem PNAV<sup>1</sup> gehandelt – weit unter den Multiplikatoren früherer Zyklushochs. Auch Silberproduzenten erwirtschaften bereits heute erhebliche Cashflows, doch das Beta der Aktien bleibt historisch niedrig – ein klares Signal für weiteres Aufholpotenzial. Das übergeordnete Umfeld mit hoher globaler Staatsverschuldung, struktureller Inflation und anhaltend negativen Realzinsen verstärkt diesen Hebel zusätzlich.

Vor diesem Hintergrund sehen wir den *Earth Gold Fund UI* exzellent positioniert, um von der kommenden Phase des Edelmetallzyklus überproportional zu profitieren. Das vergangene Jahr hat eindrucksvoll gezeigt, dass ein fokussierter, fundamental orientierter Ansatz im Edelmetallaktiensektor nicht nur Stabilität bietet, sondern substantielle Outperformance generieren kann. Unsere Überzeugung bleibt klar: Der Zyklus hat gerade erst begonnen – und Edelmetallaktien sind der operative Hebel dieser Bewegung.

---

<sup>1</sup> PNAV = Price/Net Asset Value