

EARTH GOLD FUND UI

NEWSLETTER FEBRUAR 2010

FEBRUAR HIGHLIGHTS

- Wirtschaftliche Unsicherheiten unterstützen weiterhin den Goldpreis.
- Steigende Produktionskosten erhöhen die Gewinnschwelle für Goldproduzenten.
- China erhöht seine Goldreserven.
- Platinaktien und Goldaktien im Vergleich.
- Portfoliomanagement: Aktien erscheinen attraktiv bewertet und diskontieren einen durchschnittlichen Goldpreis von 900 US-Dollar pro Unze.

PERFORMANCE

Die Fondsp performance der letzten zwölf Monate lag zum Stichtag 26. Februar 2010 bei 60,97 %. Weitere Angaben zur Fondsp performance können der Internetseite der Kapitalanlagegesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH entnommen werden: www.universal-investment.de



FONDSDETAILS

WKN:	A0Q2SD
ISIN:	DE000A0Q2SD8
AUM:	103,42 Mio. Euro
Anteilswert:	79,81 Euro
Anzahl der Positionen im Fonds:	40 im Februar 2010
Rechtsform:	UCITS III
Währung:	EUR (ein Währungshedging ist nicht beabsichtigt)
Erstausgabetag:	1. Juli 2008
Anteilwert bei Erstausgabe:	50 Euro
Ausgabeaufschlag:	bis zu 5 %
TER:	2,21 % (zzgl. 2,06 % Performance Fee per 30. Juni 2009)
Performance Fee:	15 % p. a., Hurdle Rate 7 % p. a., High Watermark
Geschäftsjahr:	1. Juli bis 30. Juni
Ertragsverwendung:	Thesaurierend
Kapitalanlagegesellschaft:	Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Frankfurt am Main
Berater:	Earth Gold Investments AG, Zug, Schweiz
Depotbank:	UBS Deutschland AG, Frankfurt am Main
Cut-off-Time:	16.00 Uhr MEZ
Handel der Fondsanteile über:	UBS Luxemburg
Bewertung:	Aktien: Letzter Preis am Ordertag
Valuta:	T +2
Kontakt:	 Universal-Vertriebs-Services GmbH <small>EIN UNTERNEHMEN DER UNIVERSAL-INVESTMENT</small>

* Eigene Berechnungen gemäß BVI-Methode. Ausgabeaufschlag unberücksichtigt. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu. Diese ist nicht prognostizierbar.

PORTFOLIO

Zum Monatsende beinhaltete das Portfolio 40 Aktienpositionen. Der Bargeldanteil lag bei 6,59 %. Die durchschnittliche (gewichtete) Marktkapitalisierung des Portfolios betrug zum 26. Februar 7,27 Mrd. US-Dollar. Die nebenstehenden Grafiken zeigen die Aufteilung des Portfolios nach Sektoren und nach Regionen.

Der Fonds verfolgt das Ziel, ausgewogen in große, relativ unterbewertete Firmen zu investieren, die attraktive Projekte haben und in Ländern mit vergleichsweise niedrigem politischen Risiko tätig sind. Daneben wird in kleine Firmen investiert, die aus Sicht des Fondsmanagements ein erhebliches Potenzial zur Wertsteigerung bieten, weil sie vielversprechende Projekte entwickeln oder sich als M&A-Übernahmeziele qualifizieren.

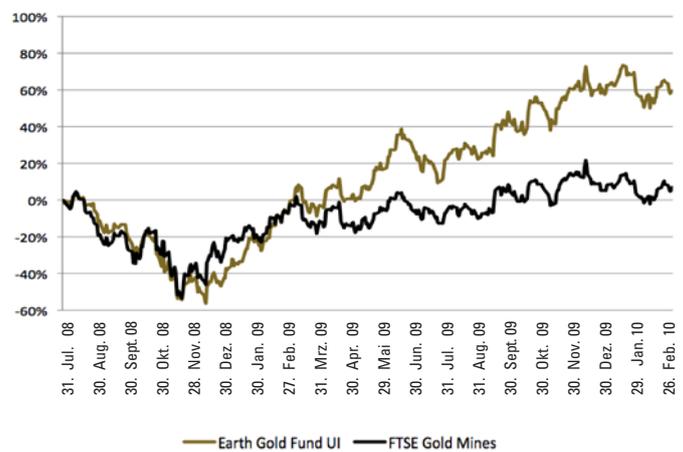
AUSBLICK

WIRTSCHAFTLICHE UNSICHERHEITEN UNTERSTÜTZEN WEITERHIN DEN GOLDPREIS.

Während die meisten Investoren weiterhin verunsichert sind, welche Richtung die Weltwirtschaft einschlagen wird und wohin vor allem die Entwicklung der USA und Europas führen wird, bieten die fundamentalen Angebots- und Nachfragedaten im Goldmarkt wesentlich mehr Grund zum Optimismus. Wir haben uns kürzlich mit Barricks Management getroffen, um die Aussichten für Gold zu diskutieren und Einblick in die Strategie der Firma zu erhalten. Peter Munck, der Gründer und Chairman von Barrick, hat unserer Meinung nach die passenden Worte für das steigende Interesse an Gold und Goldaktien gefunden: „Ich habe Angst in einer Welt zu leben, in der Gold die einzige Sicherheit bleibt, aber große Teile der Menschheit haben ihren Optimismus verloren und ich kann keine Entwicklung erkennen, die dies in der nahen Zukunft ändern wird.“

Wir glauben, dass die momentane Dollarstärke eher das Ergebnis einer anhaltenden Euroschwäche ist und weniger auf eine strukturelle Stärke des „Greenbacks“

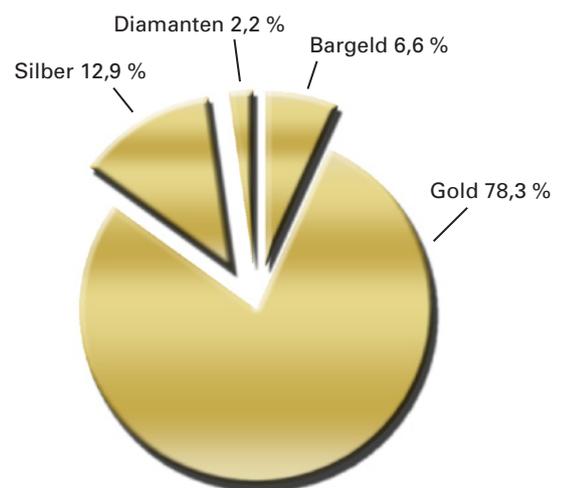
Relative Fondsp performance vs. FTSE Gold Mines seit Auflage



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

Stand: 26.02.2010

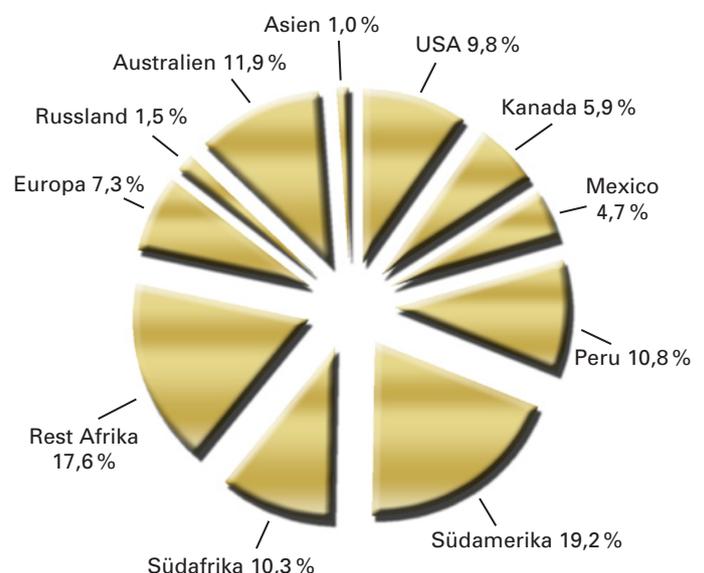
Aufteilung nach Rohstoffen



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 26.02.2010

Geografische Aufteilung



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 26.02.2010

zurückgeführt werden kann. Der Euro fiel kürzlich auf den niedrigsten Wert der letzten zehn Monate gegenüber dem US-Dollar, ausgelöst von Sorgen um Griechenlands Schuldenkrise und die Notwendigkeit, das Haushaltsdefizit von 13 % seines BIPs auf 8 % im Verlauf der nächsten 12 Monate zu senken. Neue Wirtschaftsdaten zeigen zusätzlich, dass auch Deutschland im Jahr 2009 das europäische „Defizitgesetz“ gebrochen hat, da die Regierung mehr als 3,3 % des BIPs „ausgegeben hat“, und die Staatsausgaben dieses Jahr wahrscheinlich sogar auf 6 % steigen werden. Auch diese Entwicklungen unterstützen derzeit den Goldpreis, wobei immer mehr Investoren Zuflucht im „gelben Metall“ suchen.

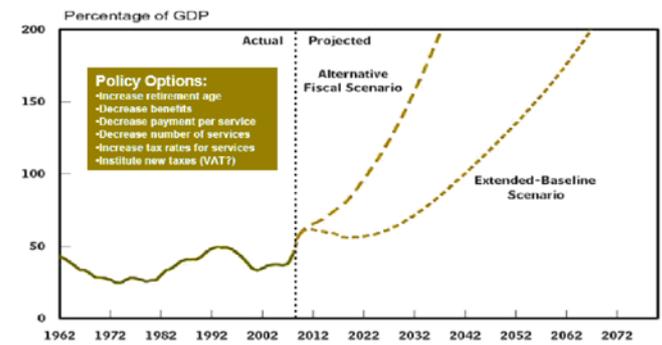
Dabei besteht das Dilemma, dass der US-Dollar unserer Meinung nach selbst zur Abwertung verurteilt ist: Die enorme US-Verschuldung, Inflationsängste und die allgemeine Entwertung der Währungen dürften dazu führen, dass der Dollar längerfristig unter Druck geraten wird, was den Goldpreis wiederum unterstützen sollte. Die US-Regierung könnte eine oder mehrere der folgenden Maßnahmen treffen (Grafik 1): Kürzung der öffentlichen Ausgaben, Erhöhung der Steuern oder Erhöhung des Geldumlaufs. Wie immer die Entscheidung der US-Regierung ausfallen wird, sie dürfte den Dollar unter Druck setzen und den Goldpreis fördern.

STEIGENDE PRODUKTIONSKOSTEN ERHÖHEN DIE GEWINNSCHWELLE FÜR GOLDPRODUZENTEN

Der Goldpreis findet zudem Unterstützung seitens der Produzenten. Während unserer kürzlich stattgefundenen Managementtreffen und Diskussionen beobachteten wir steigende Gewinnschwellen für Goldproduzenten. Gespräche mit dem Management von Barrick und Newmont ergaben zum Beispiel, dass die Gewinnschwelle dieser Firmen – definiert als die Summe aller Produktions-, Explorations- und Kapitalkosten – bei etwa 750 – 800 US-Dollar pro Unze liegt. Bei einer erwarteten Kosteninflation (zum Beispiel durch steigende Gehälter oder Öl- und Stahlpreise) wird diese Gewinnschwelle

schnell steigen. Davon würde wiederum der Goldpreis profitieren, da es bei stark fallenden Goldpreisen zu einem Einbruch der Produktion kommen würde.

Grafik 1: Der Verschuldungsgrad der USA wird basierend auf der Prognose der langfristigen Budgetplanung steigen



Quelle: US Congressional Budget Office

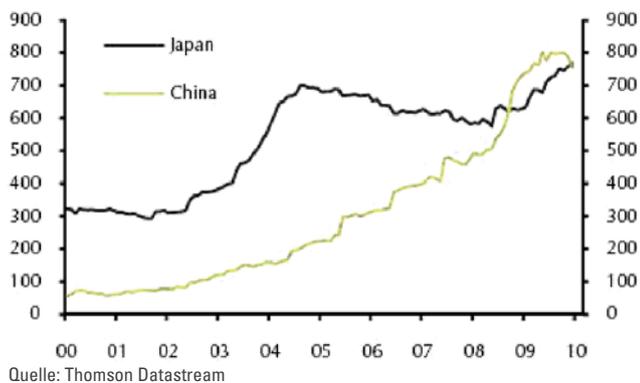
Die Linie „Alternative Fiscal Scenario“ stellt eine Interpretation der Auswirkung der Fortführung der heutigen Fiskalpolitik dar.

Die Linie „Extended-Baseline Scenario“ hält sich weitestgehend an das geplante 10-Jahres- Grundbudget des Kongresses (November 2009) und die Hochrechnung dieses Budgets für die folgenden Jahrzehnte.

CHINA ERHÖHT DIE GOLDRESERVEN

Wir sehen vermehrt Anzeichen, dass die Zentralbanken ihre ehemals negative Einstellung gegenüber Goldreserven ändern und diese sogar erhöhen. Diese Beobachtung wird unterstützt durch die Tatsache, dass China 191,3 Tonnen Gold vom IMF kaufen will und Europas Zentralbanken ihre Goldverkäufe weitgehend eingestellt haben. Weiterhin hat China begonnen, den Anteil seiner US-Staatsanleihen zu reduzieren (Grafik 2), was den US-Dollar potenziell abschwächen könnte. Andererseits wird der Anzug der Kreditschrauben in China, durch die Erhöhung der Mindestreserveanforderungen der Banken, wenig Einfluss auf den chinesischen Goldmarkt haben, da Konsumenten und Retail-Investoren weiterhin Gold für ihre Portfolios kaufen, um ihr persönliches Eigentum zu schützen.

Grafik 2: Anteil der US-Staatsanleihen (in Milliarden US-Dollar)

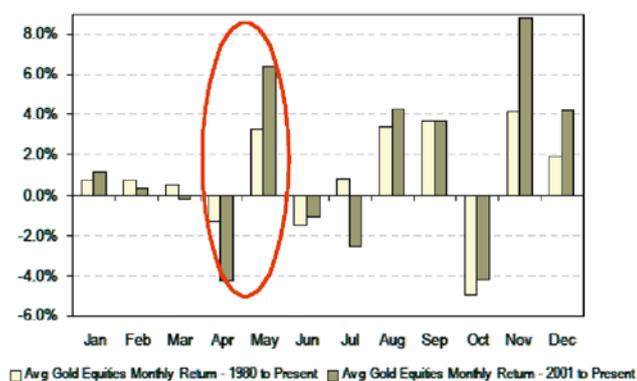


Zusammenfassend erkennen wir aktuell eine Reihe von „Top-down“- und „Bottom-up“- Entwicklungen, die den Goldpreis unterstützen:

- Die Furcht vor wachsender Inflation und die Entwertung von Währungen führen zur Flucht in „Safe Haven“-Investitionen.
- Die Einstellung der Zentralbanken zu Gold hat sich geändert.
- Die Eurozone bleibt weiterhin schwach.
- Der US-Dollar ist keine strukturell starke Währung.
- Die Gewinnschwelle der Produzenten steigt.
- Abnehmende globale Goldproduktion – haben wir „Peak Gold“ erreicht?

Kurzfristig bleiben wir optimistisch bezüglich des Goldpreises, da die Goldnachfrage im Frühjahr generell besonders stark ist (Grafik 3): In dieser Zeit findet die erste der beiden Indischen Hochzeit-Saisons statt, die die Goldnachfrage nach oben treibt.

Grafik 3: Starke fundamentale Nachfrage nach Gold und Goldaktien

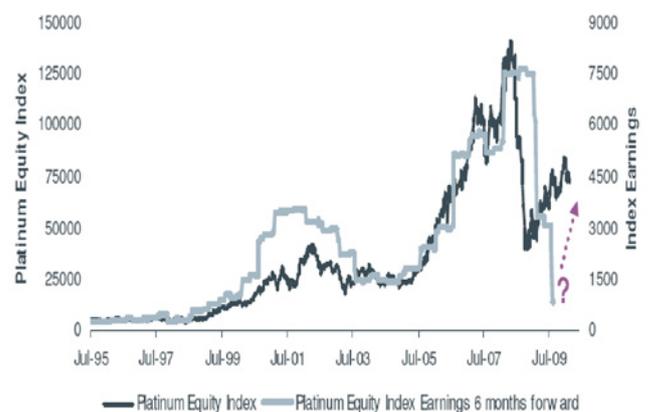


PLATINAKTIEN UND GOLDAKTIE IM VERGLEICH

Wir werden oft nach unserer Meinung zu Produzenten von Platinmetallen (PGM) befragt. Der Preis für Platin, insbesondere für Palladium und Rhodium, hat in den letzten Monaten eine starke Aufwärts-Rallye hingelegt, vor allem nachdem an der New Yorker Börse neue PGM-ETFs aufgelegt wurden. Diese PGM-ETFs wurden von Hedgefonds und anderen Einrichtungen genutzt, um mittel- bis langfristig auf höhere Preise zu spekulieren.

Für wertorientierte Fonds ist das jedoch ein größeres Dilemma: Die Aktien werden so bewertet, dass zukünftige Gewinne bereits diskontiert werden – zu einem Niveau, das nur während der Preisblase der Jahre 2006 und 2007 erreicht wurde. Dies wirft die Frage nach dem Upside-Potenzial der Aktien von PGM-Produzenten auf (Grafik 4).

Grafik 4: Zukünftige Gewinne sind im Preis für PGMs bereits enthalten



Unsere Analysen ließen uns zu dem Ergebnis kommen, dass wir entweder mit deutlich höheren Preisen für Platinmetalle rechnen müssen, um die momentanen Aktienpreise im Platinmetallsektor zu rechtfertigen, oder dass sich der Südafrikanische Rand zum US-Dollar erheblich abschwächt.

Grafik 5: Südafrikanische Goldaktien im Vergleich zu südafrikanischen Platinaktien



Da sich die Produktionsstätten der Platinproduzenten ausschließlich in Südafrika befinden, ist aus unserer Sicht ein Vergleich mit den südafrikanischen Goldaktien durchaus wichtig. Grafik 5 zeigt den „Überhang“ aus den Jahren 2006 und 2007, der Zeit des „Bullenmarktes“ für PGMs. Die Grafik verdeutlicht auch, dass die Bewertungen von PGM-Aktien wieder zu ihrer traditionellen Relation zum Preis des „PGM-Korbs“ zurückkehren. Die südafrikanischen Goldaktien werden allerdings weiterhin unter dem Goldpreis gehandelt.

Unserer Meinung nach liegt dies vor allem am Kostendruck in Südafrika. Im Februar wurde z. B. von den Behörden eine Erhöhung der Strompreise um 24,8 % für dieses Jahr genehmigt, um weitere 25,8 % für das Jahr 2011 und um 25,9 % für das Jahr 2012. Diese Strompreiserhöhungen folgen einer Anhebung der Strompreise um bereits 31,8 % im letzten Jahr. Die Strompreise in Südafrika zählten lange Zeit weltweit zu den niedrigsten, da sie sich in den nächsten Jahren aber mehr als verdoppeln, wird dies nicht mehr länger der Fall sein. Südafrika, einst der größte Goldproduzent weltweit, musste ausgehend von seinem Peak von 1.000 Tonnen im Jahr 1970 bereits einen Produktionsabfall auf ca. 220 Tonnen im Jahr 2009 (-78 %) hinnehmen. Dennoch gehört das Land, auf das zirka 9 % der globalen Goldproduktion entfallen, weltweit zu den Top-3-Goldproduzenten. Im Gegensatz zu

den Goldproduzenten sind bei den südafrikanischen PGM-Produzenten die Platinmetallpreise mit der Kostenstruktur verknüpft, was sich bei der Inflation in Südafrika günstig auswirkt.

Die Evaluierungslücke zwischen den südafrikanischen Gold- und PGM-Produzenten bleibt unseres Erachtens sehr groß; für den Fonds sollen daher zumindest momentan die Goldproduzenten bevorzugt werden – auch weil Gold außerhalb Südafrikas zurzeit eine gute Performance vorweist.

PORTFOLIOMANAGEMENT

Im Earth Gold Fund UI soll weiterhin ein ausbalanciertes Portfolio attraktiv bewerteter Small-, Mid- und Large-Cap Produzenten und Explorer beibehalten werden. Die Goldaktien, in die investiert wurde, diskontieren gegenwärtig einen durchschnittlichen Goldpreis von etwa 900 US-Dollar pro Unze. Managementseitig besteht derzeit bezüglich der südafrikanischen Aktien gegenüber dem Markt, der die südafrikanischen Goldproduzenten für die politischen und ökonomischen Unsicherheiten im Land nur wenige Monate vor der Fußballweltmeisterschaft zu „bestrafen“ scheint, eine konträre Einstellung. Das Fondsmanagement ist allerdings der Auffassung, dass der hohe Goldpreis in Südafrikanischen Rand und die zunehmend diversifizierten Produktionsportfolios der Unternehmen (teilweise liegen mehr als 50 % der Produktion außerhalb Südafrikas) in ihren gegenwärtigen Aktienpreisen nicht reflektiert werden. Daher wurde die Gewichtung in Gold Fields und AngloGold im Fonds erhöht.

Zusätzlich wurden einige kleinere Firmen im Gold- und Silbersektor hinzu gekauft (z. B. Minto, Orko Silver), für die unsere Analyse sehr attraktive Bewertungen ergab. Allerdings bleibt das Fondsmanagement gegenüber den Bewertungen und dem „Hype“ im PGM-Sektor weiterhin vorsichtig eingestellt, da die Aktien zurzeit überbewertet erscheinen.

INVESTMENTANSATZ

Der Earth Gold Fund UI wurde am 1. Juli 2008 aufgelegt. Das Sondervermögen konzentriert sich auf Aktien aus dem Bereich der Edelmetalle, wobei mindestens 2/3 des Fondsvolumens in Aktien, Fonds und andere Wertpapiere des Goldsektors investiert werden. Hierbei können neben Aktienwerten mit Explorer-Status auch andere Unternehmen, unabhängig von der Marktkapitalisierung, im Zusammenhang der Wertschöpfungskette bei der Goldgewinnung Berücksichtigung finden. Andere Werte aus dem Edelmetallbereich mit Bezug auf Silber, Platin, Palladium etc. sowie auch weitere ausgewählte Rohstoffwerte können beigemischt werden.

Obwohl der Fokus der Anlagestrategie auf Large- und Mid Cap-Firmen sowie auf Gold, Silber, Platin und Palladium-ETFs (Exchange Traded Funds) liegt, investiert der Fonds auch in unseres Erachtens unterbewertete kleinere Produzenten und selektierte Explorationsfirmen des Sektors. Obwohl allgemeine Marktentwicklungen, z. B. Veränderungen bei den Rohstoffpreisen („Beta“-Faktoren), die Performance des Fonds beeinflussen können, setzt sich der Investmentansatz die Generierung positiver Renditen auch in stagnierenden Märkten zum Ziel.



© 2010. Alle Rechte vorbehalten. Dieses Dokument ist eine Werbeunterlage und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass dies keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen darstellt. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Vertragsbedingungen enthalten. Die Verkaufsunterlagen werden bei der jeweiligen Depotbank und den Vertriebspartnern zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Verkaufsunterlagen sind zudem im Internet unter www.universal-investment.de erhältlich. Die Kurs- oder Marktwertentwicklung von Finanzprodukten hängt insbesondere von der Entwicklung der Kapitalmärkte ab, die wiederum von der allgemeinen Lage der Weltwirtschaft sowie den wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen in den jeweiligen Ländern beeinflusst wird. Auf die allgemeine Kursentwicklung insbesondere an einer Börse können auch irrationale Faktoren wie Stimmungen, Meinungen und Gerüchte einwirken. Die Wertentwicklung des Earth Gold Fund UI wird insbesondere von der Entwicklung auf den internationalen Aktien- und Rohstoffmärkten beeinflusst, aus denen sich Chancen und Risiken ergeben. Der Earth Gold Fund UI weist aufgrund seiner Zusammensetzung und seiner Anlagepolitik ein nicht auszuschließendes Risiko erhöhter Volatilität auf, d.h. in kurzen Zeiträumen nach oben oder unten stark schwankender Anteilspreise. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung wieder. Die in dem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder Universal-Investment noch deren Kooperationspartner übernehmen irgendeine Art von Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder dessen Inhalts. Änderungen dieses Dokuments oder dessen Inhalts, einschließlich Kopien hiervon, bedürfen der vorherigen ausdrücklichen Erlaubnis von Universal-Investment und Earth Gold Investments AG.