

EARTH GOLD FUND UI

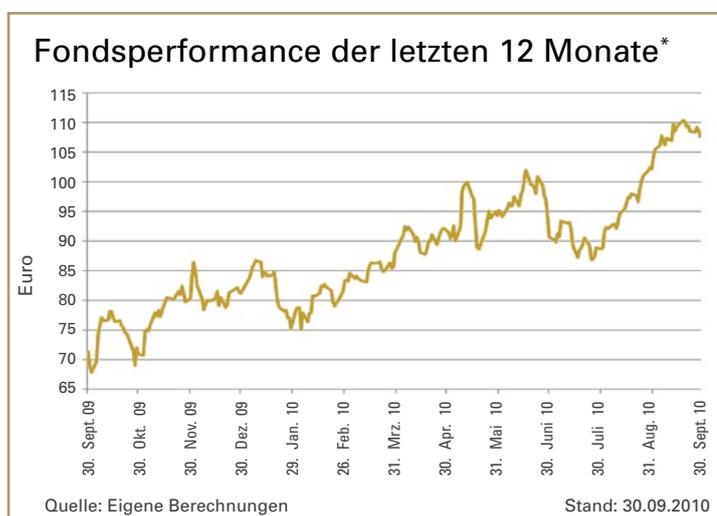
NEWSLETTER SEPTEMBER 2010

SEPTEMBER HIGHLIGHTS

- Fondsmanager – auch von Goldfonds – scheinen immer mehr von einer Goldpreiskorrektur auszugehen, nachdem er in diesem Jahr einen starken Anstieg verzeichnen konnte.
- Die großen Goldproduzenten wiederholten auf der Denver Gold Show ihre Prognosen für Rekord-Gewinnmargen und höhere Dividendenausschüttungen.
- Gold- und Silberaktien diskontieren weiterhin Rohstoffpreise weit unter ihren momentanen Spotpreisen.
- Viele „Übernahmekandidaten“ werden gegenwärtig zu extremen Preisen bewertet und scheinen deshalb bei einer „Underperformance“ in den kommenden Monaten sehr anfällig.

PERFORMANCE

Die Fondsp performance der letzten zwölf Monate lag zum Stichtag 30. September 2010 bei 50,97 %. Weitere Angaben zur Fondsp performance können der Internetseite der Kapitalanlagegesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH entnommen werden: www.universal-investment.de



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

** http://www.universal-investment.de/FileRepository/1171217378094091794/DeUI-Factsheet_A0Q2SD.pdf

FONDSDETAILS

WKN:	A0Q2SD
ISIN:	DE000A0Q2SD8
AUM:	155,12 Mio. Euro
Anteilswert:	107,64 Euro
Anzahl der Positionen im Fonds:	43 im September 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:	2,35 % (zzgl. 10,27 % Performance Fee per 30. Juni 2010)
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
Factsheet:	Link zum Factsheet**
Kontakt:	



PORTFOLIO

Zum Monatsende September 2010 beinhaltete das Portfolio 43 Aktienpositionen. Der Bargeldanteil lag bei -1,07 %. Die durchschnittliche (gewichtete) Marktkapitalisierung des Portfolios betrug zum 31. August 7,38 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

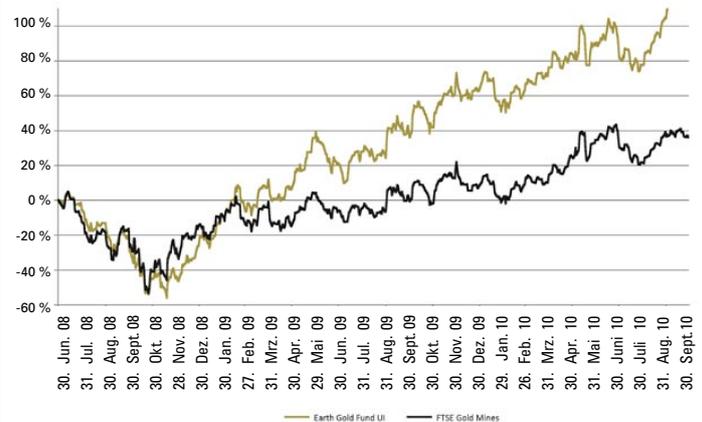
FONDSMANAGER – AUCH VON GOLDFONDS – SCHEINEN IMMER MEHR VON EINER GOLDPREISKORREKTUR AUSZUGEHEN, NACHDEM ER IN DIESEM JAHR EINEN STARKEN ANSTIEG VERZEICHNEN KONNTE.

Als die Fondsmanager im September aus den Sommerferien zurückkamen, wurden sie von einem sehr aktiven Edelmetallsektor empfangen. Während die Unze Gold die 1.300 US-Dollar-Hürde nahm, gab es die eigentliche „Action“ bei den weißen Metallen Silber, Platin und Palladium (PGM; vgl. Grafik 1). Das liegt zum Großteil daran, dass in letzter Zeit die weißen Metalle viel „spekulatives Geld“ anzogen, dies zeigt auch der Aufbau von Future-Positionen aufgrund des zunehmenden Vertrauens in die Erholung der Weltwirtschaft .

Seit Ende August 2010 sind die Netto-Long-Postionen „nur“ um 5,6 % gestiegen, während die Silber-Long-

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

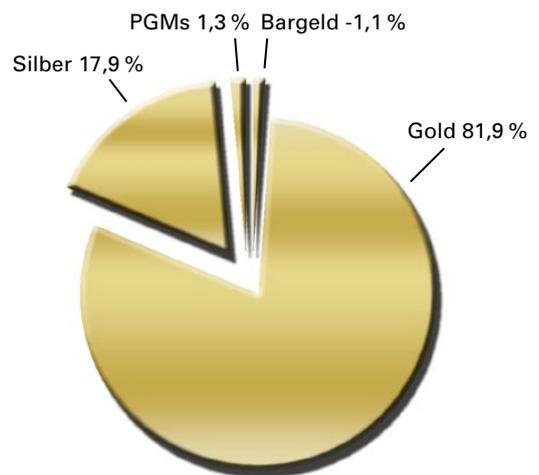
Relative Fondspersformance* vs. FTSE Gold Mines seit Auflage



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

Stand: 30.09.2010

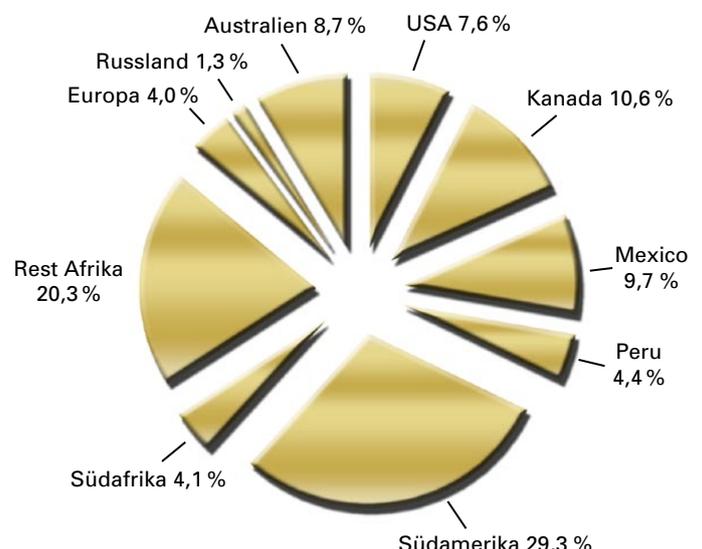
Aufteilung nach Rohstoffen



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 30.09.2010

Geografische Aufteilung



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 30.09.2010

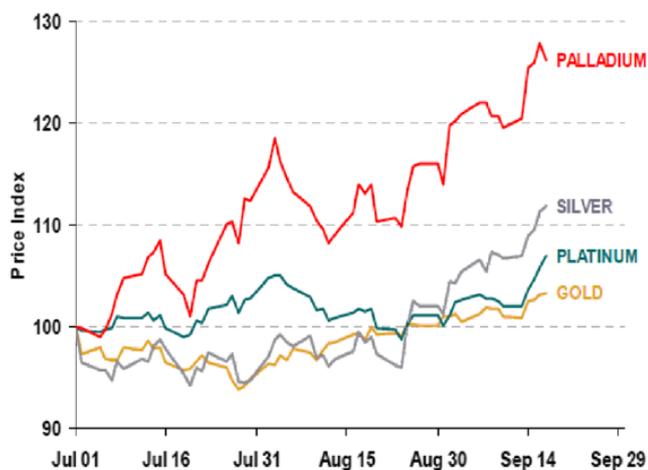
Positionen um 12,7 %, die für Palladium um 20,6 % und die Platin-Long-Positionen um erstaunliche 49,9 % zulegten. Wir können somit definitiv keinen Massenansturm auf Gold erkennen.

Der Ansturm auf den PGM-Sektor, insbesondere auf Platin, erfolgte nahezu rauschhaft. An der COMEX sahen wir eine Zunahme um 0,39 Mio. Unzen, bzw. 1,2 %, als der Goldpreis über 1.300 US-Dollar pro Unze stieg. Die Silber-Long-Positionen gingen in der letzten Septemberwoche um 4,3 Mio. Unzen (1,3 %) zurück, was vermutlich daran liegt, dass der Markt damit rechnet, dass eine Wende für den Silberpreis bevorsteht. Platin stieg im September durchschnittlich um 10,8 % pro Woche auf 1,36 Mio. Unzen an. Der Star unter den Edelmetallen war allerdings Palladium: Die Netto-Long-Positionen wuchsen allein in der letzten Septemberwoche um 133.000 Unzen (8,1 %) und erreichten ein Niveau von 1,78 Mio. Unzen. Sowohl die Platin- als auch die Palladium-Netto-Long-Positionen liegen zur Zeit ca. 50.000 Unzen über ihren Allzeithochs.

Gold- und Silberaktien sind im September wieder gestiegen (der FTSE World Gold Index stieg in US-Dollar um 5,0 %), da auch der Goldpreis 4,7 % und der Silberpreis 12,9 % im September zulegen konnten. Der Goldpreis notierte zwischen 1.243,75 und 1.307,50 US-Dollar pro Unze.

Wir sind guter Hoffnung, dass der Silberpreis nun endlich die Aufholjagd zum Goldpreis starten wird, nachdem wir schon seit längerem der Meinung sind, dass die langfristige Silber- / Gold-Ratio näher bei 60 x (oder niedriger) liegen sollte und nicht zwischen 70 – 80 x, wie es Ende 2009 der Fall war. Silber bekommt momentan durch die starke Investitionsnachfrage einen gewaltigen Auftrieb (günstige Alternative zu Gold), da es einerseits für Investoren aufgrund seines industriellen Nutzens (ca. 50 %) attraktiv ist und andererseits aufgrund seines intrinsischen Wertes. Momentan gleicht die Zunahme der Investitionsnachfrage den Produktionsanstieg gut aus, weshalb der Ausblick für Silber in den kommenden Monaten interessant zu werden verspricht.

Grafik 1: Gold ist im September der Nachzügler bei der Rallye der weißen Metalle



Quelle: BMO Capital Markets, Bloomberg

Wir haben den Eindruck, dass Investoren und Fondsmanager zwar den Ausblick für den Gold- (und Silber-) preis sehr bullish sehen, allerdings zeugen ihre gegenwärtigen „Taten“ eher vom Gegenteil. Während der Denver Gold Show hatten wir viele Diskussionen mit Fachkollegen, haben uns die Portfoliozusammensetzung verschiedener Aktienfonds angeschaut sowie entsprechende Presseartikel gelesen und sind zu dem Schluss gekommen, dass die größeren Pensions- und Investmentfonds von einer Korrektur des Goldpreises ausgehen und ihre Portfolios defensiv ausrichten und Investitionen in Industriemetalle bevorzugen, da diese offensichtlich stärker nachgefragt werden. Momentan scheinen die Fondsmanager und Investoren von einer starken Erholung der Weltwirtschaft auszugehen, was eine Sektor-Rotation, hin zu den Wachstumsmärkten der Schwellenländer und in Rohstoffe, begünstigt, nachdem der US-Dollar abgewertet und das „Safe Haven“-Argument momentan hinten angestellt wurde.

Am 21. September 2010 legte der Vorsitzende der FED seinen Monatsbericht vor und deutete an, dass die USA gegebenenfalls eine weitere Runde der quantitativen Lockerung (QE 2) einläuten wird, um die Wirtschaft anzukurbeln, während das Zinsniveau weiterhin niedrig bleiben soll. Innerhalb weniger Minuten reagierte der Goldpreis und stieg um 12 US-Dollar pro Unze. Zwei Tage später intervenierte zum ersten Mal seit sechs Jahren Japans Zentralbank, um den Yen gegenüber dem Dollar abzuwerten. Der Renditenunterschied zwischen Anleihen der finanziell angespannten Ländern Europas und Deutschlands beginnt sich ebenfalls wieder zu vergrößern.

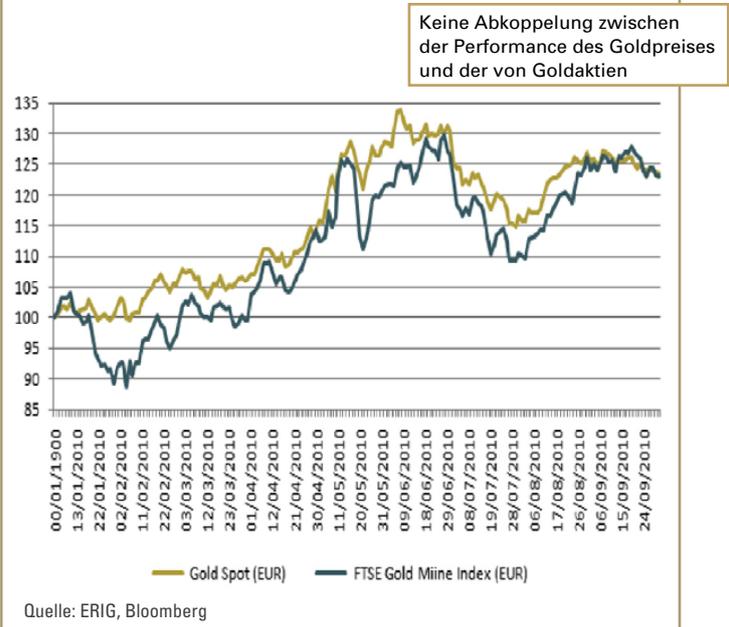
Der Goldproduzent AngloGold Ashanti, der momentan das weltweit größte Gold Hedgebook besitzt (2,7 Mio. Unzen) hatte im September 686 Mio. US-Dollar beschafft, um sein Hedgebook noch vor Jahresende zurückkaufen zu können. Bei all den positiven Faktoren für Gold sind wir überrascht, dass der Goldpreis noch nicht höher gestiegen ist. Vor allem erstaunt uns, dass die Gold- und Silberaktien noch immer langfristige Goldpreise diskontieren, die deutlich unter dem Spotpreis liegen.

DIE GROSSEN GOLDPRODUZENTEN WIEDERHOLTEN AUF DER DENVER GOLD SHOW IHRE PROGNOSEN FÜR REKORD-GEWINNMARGEN UND HÖHERE DIVIDENDENAUSSCHÜTTUNGEN

Ein Hauptthema beim diesjährigen Denver Gold Forum war die signifikante Zunahme der Profitabilität bei den größeren Goldproduzenten wie Barrick Gold, Newmont, AngloGold Ashanti und Goldcorp. Nachdem in den letzten 10 Jahren ein steigender Goldpreis immer von steigenden Produktionskosten begleitet war – ohne nennenswerten Spielraum für Expansion (und damit Rendite für Anteilseigner) –, berichten die größeren Produzenten endlich von CashFlows, die um 50 – 60 % gestiegen sind sowie von einer Renditesteigerung des

investierten Kapitals um 18 – 20 %. Trotzdem sehen wir keine markante Abkoppelung der Performance der Goldaktien von der des Goldpreises wie Grafik 2 zeigt. Dies legt nahe, dass Investoren in Goldaktien weder an einen anhaltend hohen Goldpreis noch an die Beständigkeit der momentanen Gewinnmargen der Goldproduzenten glauben – und wer kann ihnen nach 10 Jahren Enttäuschung einen Vorwurf daraus machen!

Grafik 2: Goldaktien im Vergleich zum Goldpreis



GOLD- UND SILBERAKTIEN DISKONTIEREN WEITERHIN ROHSTOFFPREISE WEIT UNTER IHREN MOMENTANEN SPOTPREISEN

Wir sind noch immer der Meinung, dass die Bewertung vieler Gold- und Silberaktien fast so attraktiv ist wie Anfang 2009. Dies lässt eine deutliche Korrektur der Aktienpreise erwarten, sofern der Goldpreis auf seinem momentanen Niveau bleibt oder in den kommenden Monaten noch weiter ansteigt. Die Quartalsberichte für das dritte Quartal, die ab Ende Oktober veröffentlicht werden, dürften mit weiteren Rekordgewinnen und Bargeldmargen aufwarten können,

nachdem die gewaltige Erholung der Buntmetallpreise erneute Impulse gab.

VIELE „ÜBERNAHMEKANDIDATEN“ WERDEN GEGENWÄRTIG ZU EXTREMEN PREISEN BEWERTET – DABEI IST ES LEICHT MÖGLICH, DASS SIE IN DEN KOM- MENDEN MONATEN EHER „UNDERPER- FORMEN“ WERDEN

Dieses Jahr lag der Fokus bei Investitionen im Edelmetallsektor auf erstens Entwicklungsunternehmen mit guten Übernahmechancen und zweitens mittelgroßen Wachstumsfirmen. Die Übernahme von Red Back Mining durch Kinross Gold, gefolgt vom Übernahmeangebot von Goldcorp (und von Eldorado Gold) für Andean Resources heizte die Übernahmespekulationen, die den Sektor fest im Griff zu haben schienen, weiter an. West Afrika wurde ebenfalls zum „heißen Sektor“ für Investoren: Dies schlägt sich in der stark überzeichneten (siebenfach!) Aktienplatzierung des australischen Explorationsunternehmens Gryphon Minerals nieder. Gryphon Minerals betreibt Explorationsprojekte in der Anfangsphase in Burkina Faso und Mauretanien.

Unserer Meinung nach sind aufgrund dieser Entwicklungen zur Zeit einige Junior- und mittlere Unternehmen relativ gesehen überbewertet. Wir sehen einige „Basket-Trades“ in illiquiden Übernahmezielen im Goldsektor, was u. E. zu verzerrten Bewertungen und „Basket-Trades“ bei den „gefragten Aktien“ führt. Die Assets von Red Back Mining und Andean Resources waren ohne Zweifel weltklasse und knapp in einem Sektor, der mit fehlenden Wachstumsprojekten zu kämpfen hat.

Die Tatsache, dass es Übernahmeangebote für die beiden Firmen gab, bedeutet nicht automatisch, dass die großen Produzenten um jeden Preis kleinere Firmen

aufkaufen. Anleger von hochpreisigen (und damit u. U. überbewerteten) Juniorunternehmen könnten in den kommenden Monaten leicht enttäuscht werden, wenn die erhofften Übernahmen ausbleiben.

Wir kamen mit einer „Liste unterbewerteter, nicht beachteter Unternehmen (das sind vor allem die Firmen, die von den beliebten „Basket-Trades“ ausgeschlossen sind) vom Denver Gold Forum zurück, bei dem wir mit über 40 Firmen zu Einzelgesprächen zusammentrafen. Zudem beobachten wir eine große Zahl von Unternehmen, die beim momentanen Niveau überkauft erscheinen. Die Kombination bestärkt uns in unserer Meinung, dass Stock-Picking im Edelmetallsektor in den kommenden Monaten ein entscheidendes Erfolgskriterium sein wird.

PORTFOLIOMANAGEMENT

Im September konnten für den Earth Gold Fund UI Gewinne bei einigen Large-Cap-Unternehmen realisiert werden. Der Gegenwert wurde in solide aufstrebende Unternehmen investiert, die aus Sicht des Fondsmanagements attraktiv bewertet sind und gute Entwicklungsmöglichkeiten bieten. Zudem wurde die Gewichtung des Silbersektors im Portfolio auf 17 % erhöht.

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 Wertschöpfungs-

kette 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. Auch wenn 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 Anteile. 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.