

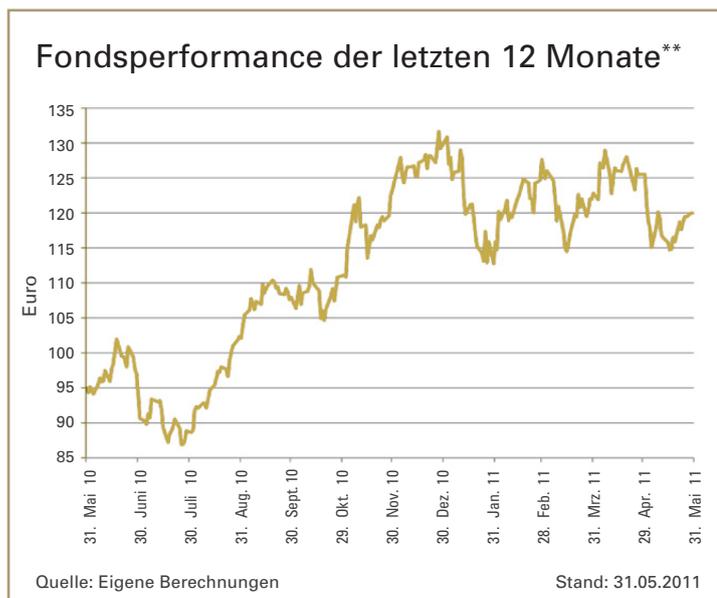
EARTH GOLD FUND UI NEWSLETTER MAI 2011

MAI HIGHLIGHTS

- Niedrige Goldaktienbewertungen diskontieren ein mögliches Ende der lockeren Geldmarktpolitik (QE2¹).
- Wir sehen einen attraktiven Einstiegspunkt für Goldaktien.
- Platingruppenmetalle.
- Diamanten.

PERFORMANCE

Die Fondsp performance der letzten zwölf Monate lag zum Stichtag 31. Mai 2011 bei +25,87 %**. 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/1171217378094093953/DeUI-Factsheet_A0Q2SD.pdf

¹ QE2 = „Quantitative Easing 2“, eine Referenz zu der lockeren Geldmarktpolitik der USA.



FONDSDETAILS

WKN:	A0Q2SD
ISIN:	DE000A0Q2SD8
Fondsvolumen total: (alle Anteilklassen)	156,10 Mio. Euro
Volumen:*	96,42 Mio. Euro
Anteilwert:*	119,53 Euro
Anzahl der Positionen im Fonds:	47 im Mai 2011
Rechtsform:	UCITS III
Währungen der Anteilklassen:	EUR / USD (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
Kapitalanlage- gesellschaft:	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:	



VERTRIEBS-SERVICES

Private Label Customer Support
T: + 49 69 / 7 10 43 - 900
E: select@universal-investment.com

* Anteilklasse EUR R (Retail)

PORTFOLIO

Zum Monatsende Mai 2011 beinhaltet das Portfolio 47 Aktienpositionen. Der Bargeldanteil lag bei 0,67 %. Die durchschnittliche (gewichtete) Marktkapitalisierung des Portfolios betrug 4,59 Mrd. US-Dollar. Die nebenstehenden Grafiken zeigen die Aufteilung des Portfolios nach Sektoren und nach Regionen.

AUSBLICK

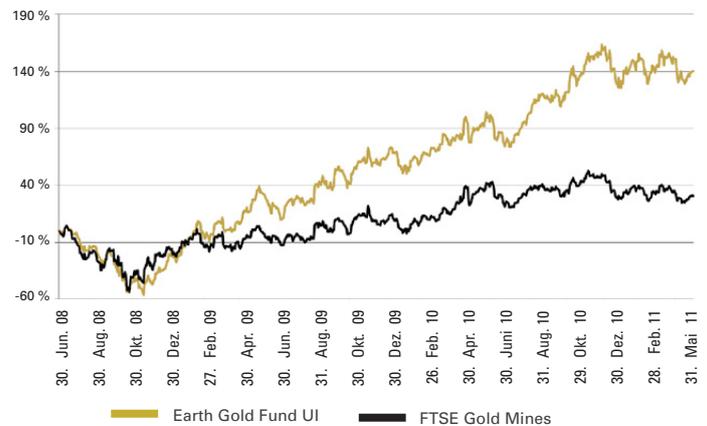
Nachdem Anfang Mai der Goldpreis zunächst auf 1.486 US-Dollar pro Unze fiel, erholte er sich schnell wieder, um den Monat mit 1.536 US-Dollar pro Unze zu beenden. Dabei wird der aktuelle Anstieg des Goldpreises weiterhin von den globalen politischen Befürchtungen und Marktunsicherheiten unterstützt, allen voran den Entwicklungen in den USA (negative Wirtschaftsdaten) und Europa (Schuldenkrise). Wir beobachteten gleichzeitig wieder eine Zunahme der Investitionen in Gold-ETFs und „long“-Positionen auf COMEX. Allerdings sind die Aktienpreise der Goldproduzenten trotz hervorragender Quartalsergebnisse erstaunlicherweise weiter unter Druck.

NIEDRIGE GOLDAKTIEBEWERTUNGEN DISKONTIEREN EIN MÖGLICHES ENDE DER LOCKEREN GELDMARKTPOLITIK (QE2)

Die aktuellen Wirtschaftsdaten aus den USA deuten an, dass die Geldmarktpolitik der FED noch weit von einer Normalisierung entfernt ist. Ob eine weitere Geldmarktlockerung (QE3 = Quantitative Easing No 3) stattfinden wird, wagen wir momentan noch nicht vorhervorzusagen. Es fällt uns allerdings auf, dass nach den Abflüssen aus „safe haven“-Anlagen im Januar, ausgelöst durch die Annahme eines beschleunigten Wirtschaftswachstums und einer frühen Beendigung der letzten Geldmarktlockerung (QE2), enorme Unsicherheit bezüglich

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

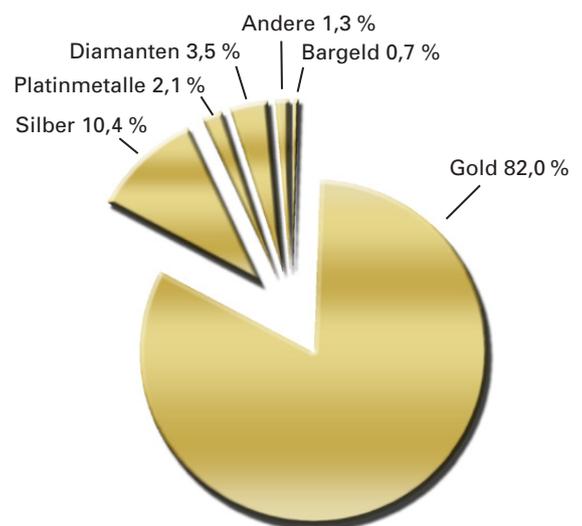
Relative Fondsp performance*
vs. FTSE Gold Mines seit Auflage



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

Stand: 31.05.2011

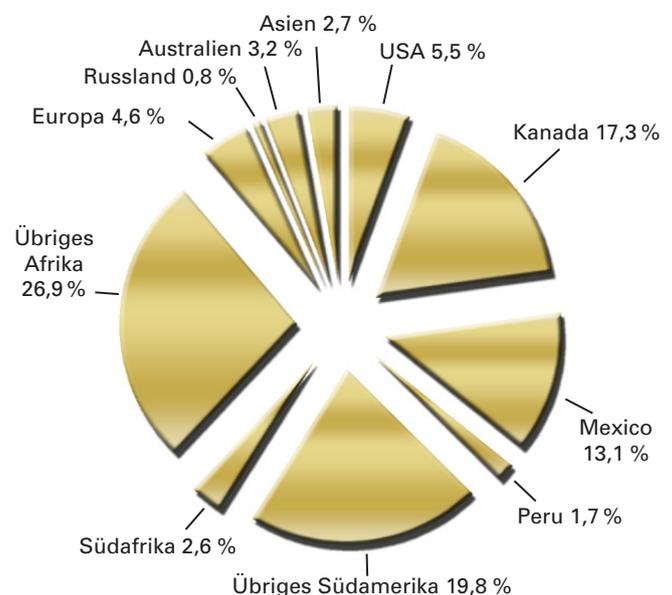
Aufteilung nach Rohstoffen



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 31.05.2011

Geografische Aufteilung

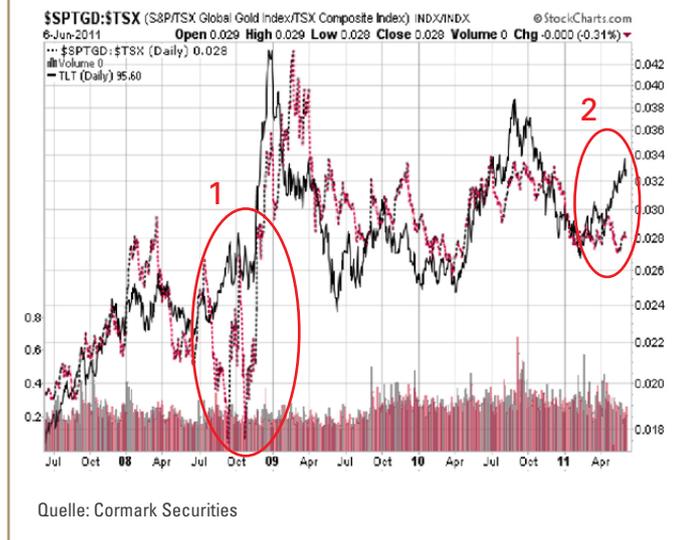


Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 31.05.2011

der zukünftigen Geldmarktpolitik der USA herrscht. Möglicherweise diskontiert die momentane Schwäche der Goldaktien dabei einen erwarteten drastischen Fall des Goldpreises, denn die Marktbewertungen der Goldaktien liegen auf einem historisch niedrigen Niveau, das sich u. E. nur durch einen sehr pessimistischen Ausblick auf den Goldpreis erklären lässt.

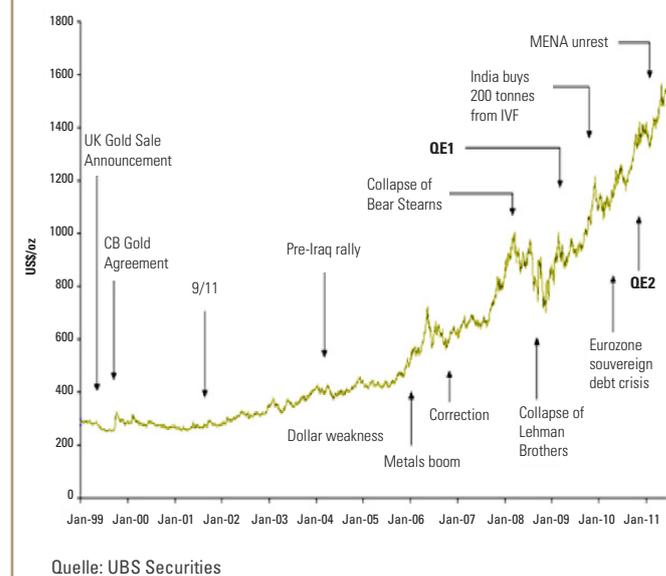
Grafik 1: Performance von US-Staatsanleihen (schwarze Linie) und die „Underperformance“ von Goldaktien relativ zum TSX (rot gestrichelte Linie)



Grafik 1 zeigt die gute historische Korrelation zwischen den Preisen für US-Staatsanleihen (eine defensive Anlageklasse; schwarze Linie) und die Performance von Goldaktien relativ zum Toronto Composite Index (TSX; gestrichelte Linie). Die generell gute Relation der beiden Linien kann durch den defensiven Charakter beider Anlageklassen (Staatsanleihen und Gold(aktien)) erklärt werden. Allerdings fällt die starke Divergenz zwischen den Assetklassen über die letzten Wochen auf („2“ in Grafik 1). Eine ähnlich starke Divergenz haben wir zuletzt nur während der Panikverkäufe 2008 gesehen („1“ in Grafik 1). Als die Panik dann Ende Oktober 2008 abflachte, zeigten Goldaktien eine der besten Performances aller Assetklassen, bedingt durch ihre unrealistische Unterbewertung. Die momentane Divergenz (2) könnte daher auf eine

ähnliche Entwicklung und schnelle Erholung hindeuten. Obwohl der Markt anscheinend einen Kollaps des Goldpreises erwartet, angedeutet durch die Unterbewertung der Aktien und vielleicht motiviert durch die erneute Furcht vor einer Deflation, glauben wir nicht, dass eine solche Angst berechtigt ist. Wir sehen starke Unterstützung für den Goldpreis, vor allem durch die momentane „wettbewerbsmäßige“ Abwertung der Währungen (Euro gegenüber US-Dollar), Goldkäufe der Zentralbanken (z. B. der chinesischen, siehe vorangegangene Newsletter) und zunehmender Kosteninflation bei den Produzenten. Die momentane Unterbewertung der Goldaktien kann daher u. E. nicht aufrechterhalten werden, und wir sehen deshalb einen guten Einstiegspunkt in diese Anlageklasse.

Grafik 2: Goldpreis von 1999 bis heute



Die Bedeutung einer weiteren Runde monetärer Lockerung (QE3) wird in Grafik 2 deutlich. Man beachte, wie der Goldpreis nach den vorherigen monetären Lockerungen (QE1 und QE2) um 150 - 200 US-Dollar pro Unze anstieg. Eine ähnliche Entwicklung kann auch nach Ankündigung eines QE3 erwartet werden, was Gold(aktien) zusätzlich unterstützen sollte.

Grafik 3: SPDR Gold Trust ETF (GLD) relativ zum PHLX Gold- und Silber-Index (1. Januar 2010 bis 1. Juni 2011)



Quelle: Reuters

WIR SEHEN EINEN ATTRAKTIVEN EINSTIEGSPUNKT FÜR GOLDAKTIEN

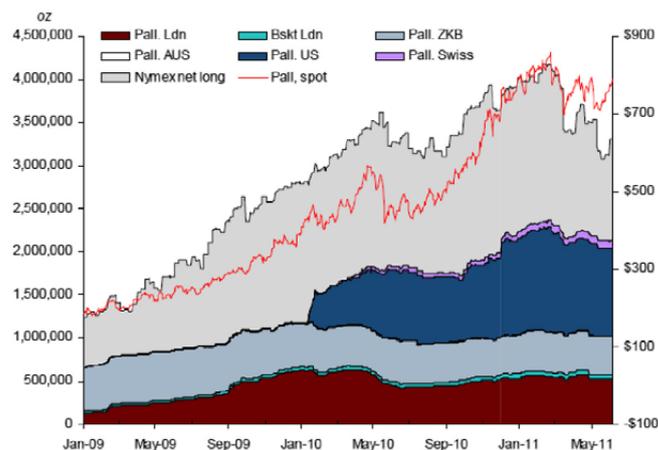
U. E. gab es selten einen attraktiveren Einstiegspunkt für Goldaktien. Grafik 3 verdeutlicht den Kollaps der Goldaktien relativ zum Goldpreis („1“). Momentan diskontieren Aktien einen Goldpreis der mindestens 15 - 20 % unter dem Marktpreis liegt, während es gleichzeitig solide Argumente für einen weiteren Anstieg des Goldpreises gibt (s. o.). Betont werden müssen dabei die Quartalsberichte der Produzenten mit soliden Cashflows und Profiten, die unsere Argumente zusätzlich unterstützen.

PLATINGRUPPENMETALLE

Platin- und Palladiumpreise blieben auch im Mai hoch, trotz des negativen Einflusses des japanischen Erdbebens auf die globale Fahrzeugproduktion und einer geringeren Autonachfrage aus China. Dennoch wiesen die Platin- und Palladiumaktien eine schlechte Performance auf, unterstützt durch negative Quartalsberichte von North American Palladium und Produktionsprobleme der südafrikanischen Minenbetreiber. Der starke südafrikanische Rand wirkt sich dabei weiterhin negativ auf die Profitabilität der Unternehmen aus.

Die hohe Kosteninflation der südafrikanischen Minen (Südafrika produziert aktuell etwa 77 % des weltweiten Platinangebots), verbunden mit Problemen bei der Produktionssteigerung einiger Minen deuten darauf hin, dass der Platinpreis auch weiterhin auf einem hohen Niveau bleiben könnte. Das gleiche gilt für den Palladiumpreis, obwohl dieser auch von der russischen Förderung sowie spekulativen Positionen einiger Hedgefonds (die ein Produktionsdefizit angesichts steigender Autoverkäufe in China erwarten) abhängt. Leider bleibt die Größe der russischen Lagerbestände weiterhin ein Geheimnis.

Grafik 4: Nymex Futures und ETF-„long“-Positionen für Palladium



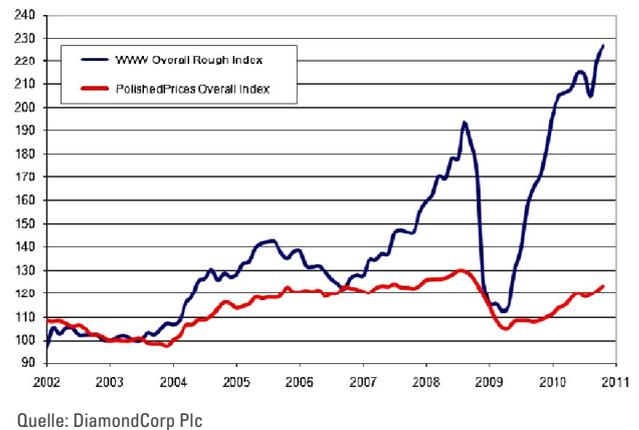
Quelle: Credit Suisse

Wir möchten kurz auf die Bedeutung der Spekulationen im Palladiummarkt eingehen (Grafik 4). Alleine die Größe der „long“-Positionen entspricht mittlerweile dem gesamten Palladiumbedarf für Autokatalysatoren im Jahr 2010 bzw. fast dem Vierfachen der momentanen jährlichen Nachfrage aus China. Wir halten das für eine beunruhigende Entwicklung, denn diese spekulativen Positionen könnten schnell abgewickelt werden (ähnlich wie bei Silber im letzten Monat), wenn sich die Erwartungen für eine globale Wirtschaftssteigerung nicht erfüllen sollten. Wir bleiben daher diesem Sektor gegenüber vorsichtig eingestellt.

DIAMANTEN

Wir sehen zunehmend attraktive Anlagemöglichkeiten im Diamantensektor, unterstützt von Preisen für Rohdiamanten, die 100 % über dem Tiefpunkt von 2009 und 20 % über dem Höhepunkt von 2008 liegen (Grafik 5). Obwohl die Nachfrage für Diamanten stark mit dem globalen Wirtschaftswachstum korreliert, beobachten wir einen deutlichen Mangel an attraktiven neuen Projekten, was auf zunehmende Lieferengpässe in den nächsten Jahren hinweist. Leider gibt es zurzeit nur wenige neue Projekte in diesem Sektor, auf die wir uns weiterhin fokussieren werden.

Grafik 5: Roh- und Schmuckdiamantenpreise (Januar 2003 = 100)



PORTFOLIOMANAGEMENT

Obwohl die Silberanlagen im Earth Gold Fund UI bereits vor dem deutlichen Rückgang des Silberpreises auf 10 % des Fondsvolumens reduziert wurden, hatte der Preisfall dennoch einen negativen Einfluss auf das Portfolio. Silberproduzenten und die volatileren Small Caps beeinflussten die Portfoliopformance im Mai negativ.

Das Fondsmanagement hatte die Investitionen in Burkina Faso bereits im Februar / März reduziert, was sich angesichts der eskalierenden Unruhen im Land als richtige Entscheidung erwies. Ebenfalls frühzeitig wurden die Anlagen in Peru angesichts der Möglichkeit eines Linksrutsches bei den Wahlen im Mai deutlich abgebaut. Auch dies hat sich im Nachhinein als die richtige Entscheidung erwiesen. Das weltweit zunehmende geopolitische Risiko ist beunruhigend; wir beobachten die Entwicklungen weiterhin sehr genau.

Über die letzten Wochen wurde kontinuierlich die Gewichtung von Large Caps im Fondsportfolio erhöht, um Risiken für den Earth Gold Fund UI zu reduzieren. Die größte Position im Fondsportfolio soll Kinross Gold bleiben, die im Mai auch der beste Performer war. Der Markt scheint erkannt zu haben, dass diese Aktie deutlich unterbewertet war.

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 beige-mischt 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.

EARTH GOLD FUND UI NEWSLETTER MAI 2011



© 2010. Alle Rechte vorbehalten. Dieses Dokument ist eine Werbeunterlage und dient ausschließlich Informationszwecken. Es richtet sich ausschließlich an professionelle Kunden bzw. geeignete Gegenparteien im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und ist nicht zur Weitergabe an Privatkunden bestimmt. 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.universalinvestment.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 Anteilpreise. 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.