

EARTH GOLD FUND UI NEWSLETTER OKTOBER 2009

ÜBERBLICK

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.

FONDSDETAILS

WKN:	A0Q2SD
ISIN:	DE000A0Q2SD8
AUM:	49,14 Mio. Euro
Anteilspreis:	70,90 Euro
Anzahl der Positionen im Fonds:	38 im Oktober 2009
Rechtsform:	UCITS III
Währung:	EUR (ein Währungshedging ist nicht vorgesehen)
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/Main
Berater:	Earth Gold Investments AG, Zug, Schweiz
Depotbank:	UBS Deutschland AG, Frankfurt/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 EIN UNTERNEHMEN DER UNIVERSAL-INVESTMENT



PERFORMANCE

Die Fondsp performance der letzten 12 Monate lag zum Stichtag 30. Oktober 2009 bei 161,53 %.

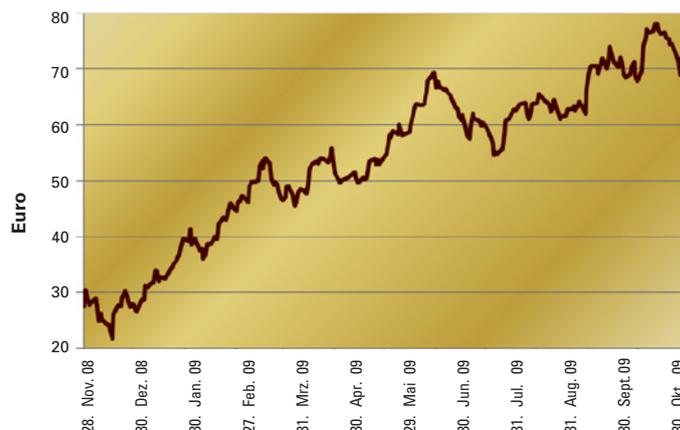
Weitere Angaben zur Fondsp performance können der Internetseite der Kapitalanlagegesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH entnommen werden:
www.universal-investment.de

PORTFOLIO

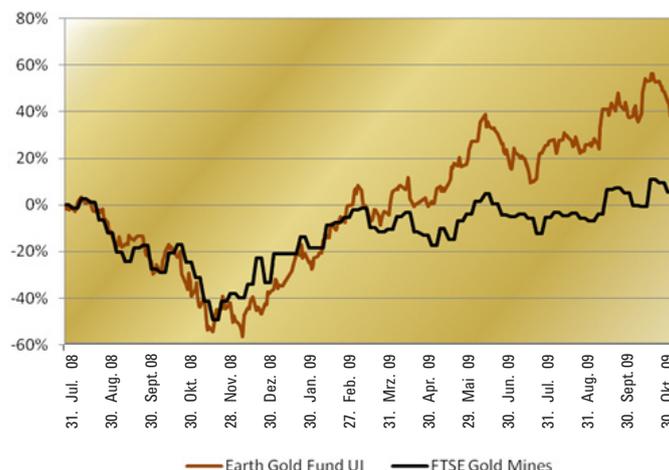
Zum Monatsende beinhaltete das Portfolio 38 Aktienpositionen. Der Bargeldanteil lag bei 0,49 %. Die durchschnittliche (gewichtete) Marktkapitalisierung des Portfolios betrug zum 30. Oktober 2009 6,97 Mrd. US-Dollar. Die untenstehenden Grafiken zeigen die Aufteilung des Portfolios nach Sektoren und nach Region.

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.

Fondsp performance der letzten 12 Monate*

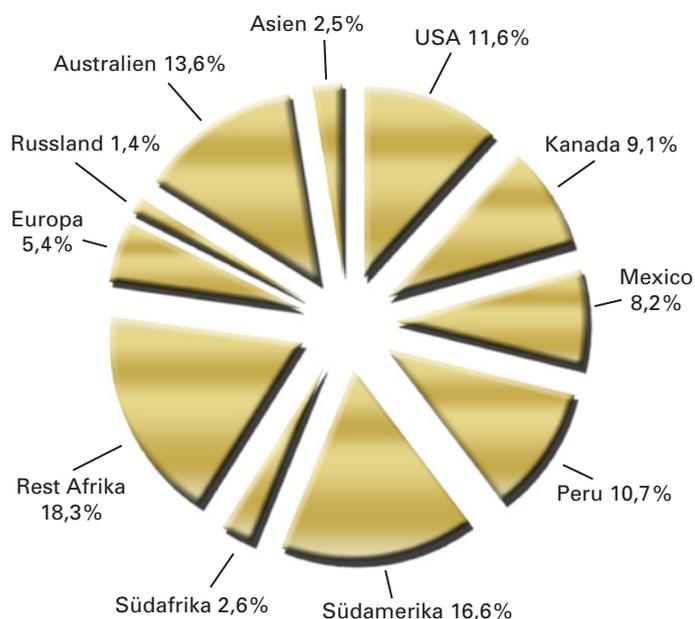


Relative Fondsp performance* vs. FTSE Gold Mines seit Auflage



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

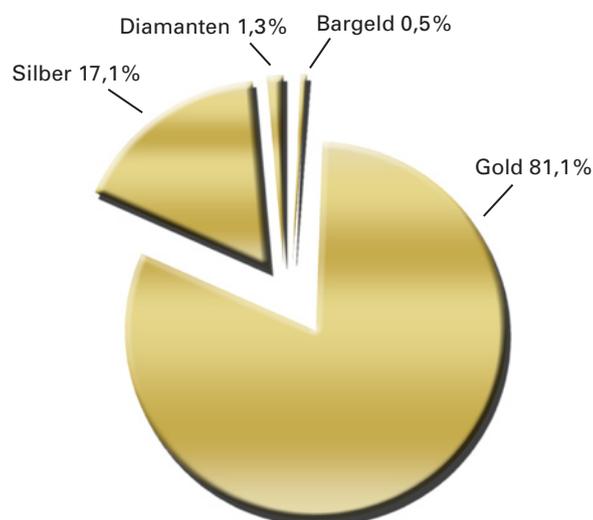
Geografische Aufteilung



Quelle: eigene Berechnungen

Stand: 30.10.2009

Aufteilung nach Rohstoffen



Quelle: eigene Berechnungen

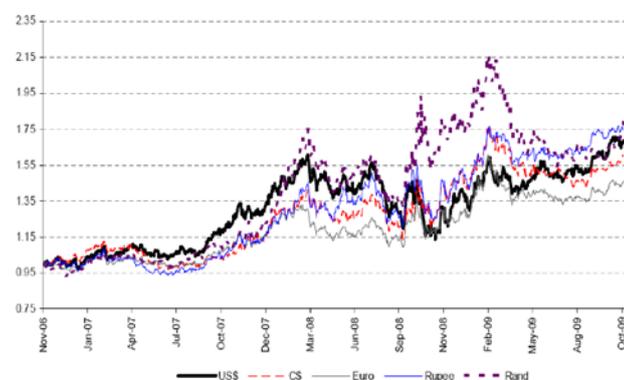
Stand: 30.10.2009

AUSBLICK

Der Goldpreis nahm Anfang Oktober schließlich die psychologische Hürde von 1.000 US-Dollar pro Unze und stieg schnell auf ein Niveau von 1.040 bis 1.060 US-Dollar, das er bis zum Ende des Monats beibehielt. Gleichzeitig stieg Mitte Oktober auch der Silberpreis auf ein neues Hoch von 17,88 US-Dollar pro Unze, fiel jedoch in der letzten Oktoberwoche wieder und lag mit 16,31 US-Dollar etwas niedriger als zu Monatsbeginn.

Die Preise der Platinmetalle waren, getrieben durch erhöhte Spekulationsnachfrage, im Oktober besonders stark, allen voran Palladium (+11%) und Rhodium (+18%).

Relative Goldperformance in verschiedenen Währungen



Quelle: Bloomberg

Die Investitionsnachfrage bleibt der Haupttreiber beim Goldpreis

Obwohl der Goldpreis in US-Dollar zurzeit „Schlagzeilen macht“, war der Goldpreis in Kanadischen Dollar, Euro, Indischen Rupien oder in Südafrikanischen Rand bereits Ende 2008 auf einem Rekordhoch. Der Goldpreis in Nicht-US-Dollar-Währungen konnte sich mittlerweile entweder stabilisieren oder war in den letzten 12 Monaten sogar rückläufig, so dass die Nachfrage nach Goldschmuck in den Nicht-US-Dollar-Regionen wieder anstieg.

Die Investitionsnachfrage war eindeutig der Haupttreiber für die Entwicklung des Goldpreises in den letzten Jahren, in denen das Wachstum der Investitionsnachfrage den Rückgang der Schmucknachfrage mehr als ausgleichen konnte. Aus zuverlässigen Quellen hören wir immer wieder, dass es nicht genügend Lagermöglichkeiten für physisches Gold in den größeren Institutionen der Schweiz und Großbritanniens gibt, wo hauptsächlich High Net Worth Individuals und Investmentfonds ihr Gold lagern. Dies zeigt, genauso wie das Wachstum im Gold-ETF-Markt, die große Nachfrage nach physischem Gold, die wir fortlaufend beobachten und über die wir bereits in einigen Newslettern berichtet haben.

Neue Unterstützung für Gold: Die Zentralbanken werden zu Nettokäufern

Am 3. November kündigte der IWF den Verkauf von 200 metrischen Tonnen Gold an die Reserve Bank of India für ca. 6,7 Mrd. US-Dollar (zu 1.045 US-Dollar pro Unze) an, der erste Edelmetallverkauf des IMF seit neun Jahren. Diese Ankündigung setzte eine Goldpreisrallye auf ein Level von 1.100 US-Dollar pro Unze in Gang.

Die Tatsache, dass die Indische Zentralbank zum momentanen Preis Gold kauft, zeigt u. E. die Stellung, die Gold als Währung zurzeit einnimmt. Solange die meisten wichtigen Währungen real nur geringen Gewinn oder sogar Verluste aufweisen, sind wir der Meinung, dass Gold von den Zentralbanken zunehmend zur Diversifizierung des Währungsrisikos eingesetzt werden wird. Was Gold gerade besonders attraktiv macht, sind die Fundamentaldaten von Angebot und Nachfrage (Gold als Rohstoff), die ebenfalls für einen höheren Goldpreis sprechen. Das Angebot kommt aus drei Quellen: als Primärstoff (Minenproduktion), Verkauf von Altgold und dem von den Zentralbanken verkauften Gold. Nachdem trotz Rekordpreisen die Goldproduktion und die Altgoldverkäufe rückläufig sind und die europäischen Zentralbanken und der IWF wahrscheinlich ebenfalls ihre Goldverkäufe einstellen

werden (oder das Gold gleich von den Zentralbanken Asiens aufgekauft wird) werden die Preise wohl weiter steigen (müssen), bis die Schmuck- und Investitionsnachfrage deutlich nachlässt. Wir sehen außerdem die Möglichkeit, dass auch andere Zentralbanken ihre Währungen stärker diversifizieren und weniger US-Dollar halten wollen und deshalb, dem Beispiel Indiens folgend, Gold kaufen werden. Unsere Vermutung wird zudem durch die Tatsache gestützt, dass z. B. China, Russland und Indien zusammen mit Japan, Taiwan und Südkorea, die die größten ausländischen Währungsreserven halten, im Vergleich zu den Europäischen Staaten nur einen geringen Anteil dieser Reserven in Gold halten (vgl. nachfolgende Tabelle „World Official Gold Holdings“). Sollte sich unsere Vermutung bestätigen, würde dies zusätzlich den Goldpreis stärken.

World Gold Council World Official Gold Holdings September 2009* (Top 20)

	Tonnes	% of reserves**
1 United States	8,133.5	77.4%
2 Germany	3,408.3	69.2%
3 IMF	3,217.3	1)
4 Italy	2,451.8	66.6%
5 France	2,445.1	70.6%
6 China	1,054.0	1.9%
7 Switzerland	1,040.1	29.1%
8 Japan	765.2	2.3%
9 Netherlands	612.5	59.6%
10 Russia	568.4	4.3%
11 ECB	501.4	18.8%
12 Taiwan	423.6	3.9%
13 Portugal	382.5	90.9%
14 India	357.7	4.0%
15 Venezuela	356.4	36.1%
16 United Kingdom	310.3	17.6%
17 Lebanon	286.8	26.5%
18 Spain	281.6	38.9%
19 Austria	280.0	57.9%
20 Belgium	227.5	41.2%

Quelle: World Gold Council

* Die Daten wurden am 16. Juni 2009 aktualisiert. Die Zahlen sind zum grössten Teil den Finanzstatistiken des IWF (IFS) und teilweise anderer Quellen entnommen.

** Prozentsatz der in Gold gehaltenen Währungsreserven, berechnet vom World Gold Council. Der Wert des gehaltenen Goldes wird über den Goldpreis zum Quartalsende berechnet (32,151 Troy Unzen entsprechen einer metrischen Tonne). Die Daten für die Berechnung der verbleibenden Reserven sind der "Foreign Exchange and Total Reserves minus Gold" Tabelle des IFS entnommen.

Die Währungsbehörden mit den größten ausländischen Währungsreserven (2009)

Rank	Country/Monetary Authority	billion USD (end of month)
1	People's Republic of China	\$ 2273 (Sep 2009) ^{1[1]}
2	Japan	\$ 1019 (Jun 2009) ^[2]
-	Eurozone	\$ 531 (Feb 2009)
3	Russia	\$ 429 (Oct 2009) ^{2 [3]}
4	Taiwan	\$ 321.09 (Apr 2009) ^[4]
5	India	\$ 285.5 (Oct 2009) ^{2 [5]}
6	South Korea	\$ 254 (Sep 2009) ^[6]
7	Hong Kong	\$ 233 (Aug 2009)
8	Brazil	\$ 232.92 (30 Oct 2009) ^{3[7]}
9	Germany	\$ 184 (Sep 2009)
10	Singapore	\$ 182 (Sep 2009)

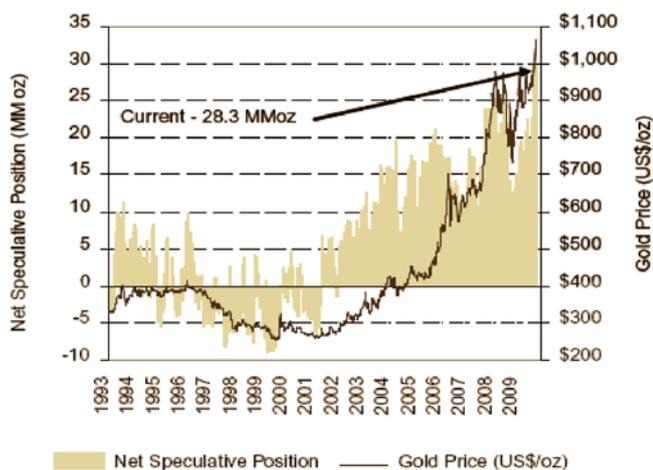
Quelle: Wikipedia

Deflation und spekulative Long-Positionen könnten den Goldpreis dämpfen

Es gibt jedoch auch Risiken für das von uns dargestellte Szenario eines steigenden Goldpreises. Zunächst könnten positive Realzinsen der wichtigsten Weltwährungen sich negativ auf den Goldpreis auswirken. Dies könnte entweder durch steigende Zinssätze und geringe Inflation ausgelöst werden (dieses Szenario ist schwer vorstellbar, nachdem weiterhin eine stark expansive Geldpolitik betrieben wird) oder wenn die Weltwirtschaft erneut ins Wanken gerät und wir in den viel gefürchteten Deflationszyklus geraten. Letzteres sehen wir als ernstzunehmende Gefahr, und allein die Angst vor einer Deflation könnte ausreichen, den Goldpreis wieder auf sein altes Niveau sinken zu lassen.

Des Weiteren könnte das Anwachsen der spekulativen Netto-Long-Positionen, das wir in den letzten Monaten beobachten konnten, den Goldpreis kurzfristig nach unten drücken. Der Aufbau dieser Positionen begünstigt typischerweise einen steigenden Goldpreis, während der Verkauf einen Preisrückgang hervorruft. Wir sind weiterhin verhalten, was die kurzfristige Preisentwicklung betrifft, da der Goldpreis zeitweise durchaus auch wieder sinken könnte.

Goldpreis in Relation zu spekulativen Netto-Positionen



Quelle: Bloomberg, CFTC, RBC CM

Bedenken hinsichtlich einer möglichen Korrektur des Goldpreises könnten auch erklären, warum Goldaktien im Vergleich zum Goldpreis bislang eine schlechtere Performance aufweisen. Wenn der Goldpreis auf dem derzeitigen hohen Niveau bleibt oder noch weiter ansteigt, werden wir sehr wahrscheinlich beobachten können, dass die Performance der Goldaktien zum Goldpreis aufholt.

Kanadische Goldaktien in Relation zum Goldpreis



Quelle: Bloomberg

Rückläufige Minenproduktion trotz Rekordpreis für Gold

Gold erhält weiterhin starke Unterstützung von der Angebotsseite: Die Schmuck- und Investitionsnachfrage übersteigt schon seit ein paar Jahren das Angebot von Seiten der Produzenten, allerdings konnte die

Nachfrage bislang noch durch Altgold und Verkäufe der Zentralbanken befriedigt werden. Nachdem die Goldproduktion pro Jahr um ungefähr 3 – 4 % zurückgeht und der Trend sich vermutlich auch in den nächsten Jahren fortsetzen wird, könnte das bisher ausgeglichene Nachfrage- / Angebotsverhältnis empfindlich gestört werden, wenn die Zentralbanken zu Nettogoldkäufern werden sollten. Dies ist unserer Meinung nach ziemlich ernüchternde Aussichten.



Die Goldpreisrallye auf über 1.000 US-Dollar pro Unze hat – nicht überraschend – die Spekulationen um eine „Blase“ angeheizt, die nach unserer Einschätzung nicht haltbar ist. Man sollte nicht vergessen, dass zu Beginn dieses Jahres die Performance von Gold wesentlich schlechter als die der Buntmetalle war, wobei die Buntmetallaktien – allen voran Kupferaktien – Goldaktien deutlich outperformen konnten.

Aufgelaufene Performance verschiedener Rohstoffe (in US-Dollar)

Commodities	% Chg
Lead	144.7%
Copper	126.6%
Zinc	95.9%
Nickel	70.8%
Silver	43.1%
Aluminium	30.8%
Gold	18.6%
Uranium	-6.6%
Average	65.5%

Quelle: Datastream; Stand: 30.10.2009

PORTFOLIO-MANAGEMENT

Der Monat Oktober stellte eine Herausforderung für das Portfolio-Management dar: sowohl die Aktien der Platinmetalle mit durchschnittlich + 9 % als auch die der Buntmetalle mit durchschnittlich + 8 % wiesen eine starke Performance auf. In beide Sektoren ist der Earth Gold Fund UI zurzeit nicht investiert. Außerdem ist der Fonds tendenziell weniger stark in den sogenannten „Hot-Stocks“ im Mid-Tier Goldsektor investiert, in dem unserer Ansicht nach die hohen Firmenevaluierungen – selbst einen noch höheren Goldpreis vorausgesetzt – schwer zu rechtfertigen sind. Gerade diese Firmenaktien erfahren im Allgemeinen einen starken Aufschwung, wenn „Generalisten“ zum ersten Mal im Goldsektor investieren.

Mehrere vom Earth Gold Fund UI gehaltene Aktien haben sich hervorragend entwickelt und erreichten im Oktober 2009 ihren jeweiligen Zielpreis. Dementsprechend wurden diese Positionen mit attraktiven

Gewinnen veräußert und der Gegenwert in Titel investiert, die aus Sicht des Fondsmanagements ein besseres Upside-Potenzial aufweisen. Zudem wurde im Fonds die Gewichtung von defensiven Titeln erhöht und in Unternehmen wie Barrick und Newmont investiert, die eher als Nachzügler – sowohl im Oktober als auch mit Blick auf den bisherigen Jahresverlauf – bezeichnet werden können. Außerdem wurde im Verlauf des Monats aufgrund der Firmenevaluierungen die Gewichtung von Goldaktien im Verhältnis zu Silberaktien erhöht, was nach Einschätzung des Fondsmanagements ebenfalls einer etwas defensiveren Portfolioausrichtung gedient hat. Die relative Bewertung verschiedener etablierter großer Goldfirmen in Relation zu einigen Juniorunternehmen scheint sich momentan (risikoadjustiert) auf einem extrem hohen Niveau zu bewegen.

