

# EARTH GOLD FUND UI

## NEWSLETTER NOVEMBER 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:	76,05 Mio. Euro
Anteilswert:	80,33 Euro
Anzahl der Positionen im Fonds:	39 im November 2009
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/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



Customer Support Hotline  
T: + 49 69 / 7 10 43 - 900  
E: fondsgalerie@ui-gmbh.de

### PERFORMANCE

Die Fondsp performance der letzten 12 Monate lag zum Stichtag 30. November 2009 bei 165,20 %.

Weitere Angaben zur Fondsp performance können der Internetseite der Kapitalanlagegesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH entnommen werden:  
[www.universal-investment.de](http://www.universal-investment.de)

### PORTFOLIO

Zum Monatsende beinhaltete das Portfolio 39 Aktienpositionen. Der Bargeldanteil lag bei 8,03 %. Die durchschnittliche (gewichtete) Marktkapitalisierung des Portfolios betrug zum 30. November 2009 8,08 Mrd. US-Dollar. Die nebenstehenden 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.

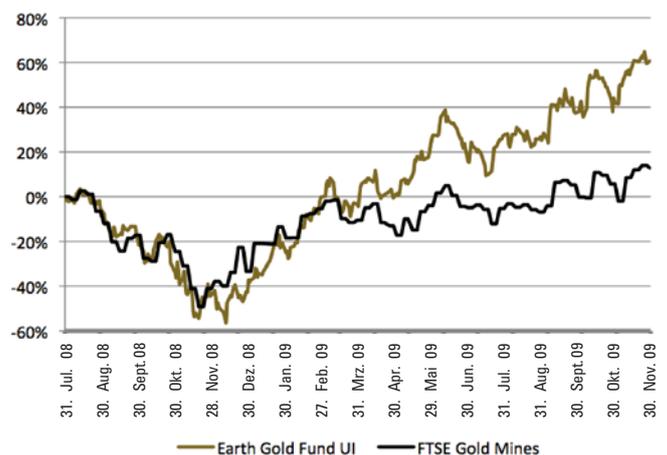
Fondsp performance der letzten 12 Monate\*



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

Stand: 30.11.2009

Relative Fondsp performance\* vs. FTSE Gold Mines seit Auflage

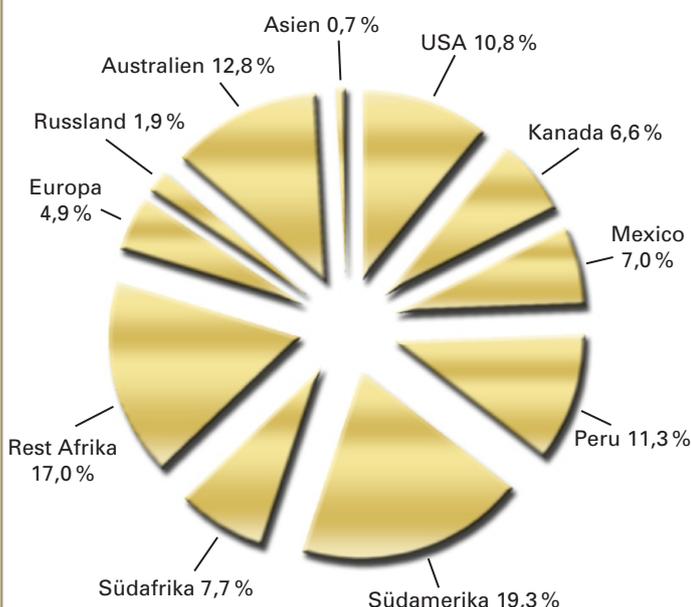


Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

Stand: 30.11.2009

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

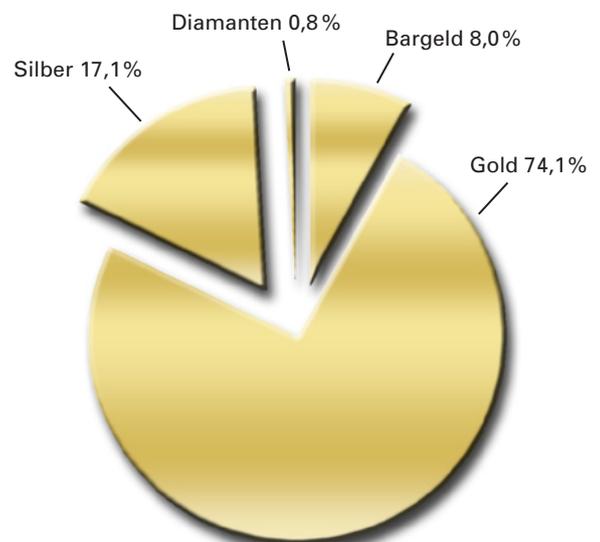
Geografische Aufteilung



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 30.11.2009

Aufteilung nach Rohstoffen



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 30.11.2009

### AUSBLICK

Der Goldpreis befand sich im November weiterhin auf seiner Rallye nach oben. Anfang Oktober konnte er die psychologische Barriere von 1.000 US-Dollar pro Feinunze überwinden und lag Ende November bei 1.179 US-Dollar pro Unze, 12,8 % höher als zu Beginn des Monats. Auch Silber setzte seine Aufwärtsbewegung fort und notierte 13,3 % höher als letzten Monat, bei 18,48 US-Dollar pro Unze. Goldaktien konnten im November den Goldpreis sogar outperformen, wie auch die Performance des Philadelphia Gold & Silber Index zeigt, der im Monatsvergleich um

17,7 % anstieg. Die Preise für Platinmetalle blieben ebenfalls stark, getrieben von der anhaltenden Spekulationsnachfrage. Das Hauptthema im Goldmarkt ist nach wie vor der Handel mit „Short US-Dollar/Long Gold“. Seit Mitte 2009 half die auf Fundamentaldaten basierende Nachfrage privater Investoren (nach Münzen, Goldbarren und ETFs) und der Zentralbanken, den Goldpreis in allen wichtigeren Währungen in die Höhe zu treiben (vgl. nachfolgende Grafiken), und legte eine Diversifikation, weg von „wertlosem“, ungedecktem Geld, hin zu realen Vermögenswerten, inklusive Gold<sup>1</sup>, nahe.

<sup>1</sup> Vgl. Newsletter des Earth Exploration Fund UI vom November 2009.

Grafik 1: Die Entwicklung des Goldpreises in verschiedenen Währungen (Teil 1)



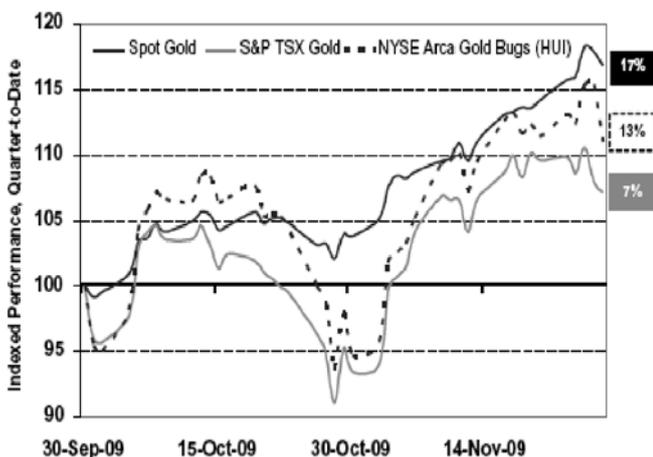
Grafik 1: Die Entwicklung des Goldpreises in verschiedenen Währungen (Teil 2)



Quelle: Byron Capital Markets

Obwohl Goldaktien im November den Goldpreis deutlich outperformten, zeigt unsere fundamentale Analyse, dass die Goldaktien weiterhin gutes Potenzial bieten, sollte der Goldpreis auf dem momentanen Niveau bleiben. Im Gegenteil, es scheint, als hätte der Markt die Tatsache, dass die Unze Gold mittlerweile über 1.000 US-Dollar kostet, bei der Bewertung der an den größeren Börsen gehandelten Unternehmen bislang vollkommen ignoriert (vgl. Grafik 2).

Grafik 2: Performance von Goldaktien im Vergleich zum Goldpreis



Quelle: Bloomberg

Grafik 3: Angestrebter Gewinn der Goldproduzenten

	Target Return					Stock Discounted Gold Price
	Flat Gold Price Scenario:					
	\$900	\$1,000	\$1,100	\$1,200	\$1,500	
<b>Tier I Gold Producers</b>						
AngloGold	-31%	16%	65%	113%	259%	\$966
Barrick Gold	12%	38%	64%	90%	167%	\$851
Goldcorp	3%	18%	33%	48%	93%	\$880
Gold Fields	-16%	6%	33%	58%	133%	\$972
Harmony	-33%	8%	50%	88%	201%	\$980
Kinross Gold	1%	22%	47%	69%	137%	\$894
Lihir	-14%	5%	24%	44%	102%	\$975
Newcrest	-11%	2%	13%	26%	63%	\$991
Newmont	-4%	19%	50%	77%	158%	\$918
Polyus	-42%	9%	25%	31%	88%	\$1,033
Yamana Gold	7%	17%	31%	44%	81%	\$845
<b>Global Tier I Average</b>	<b>-12%</b>	<b>15%</b>	<b>40%</b>	<b>63%</b>	<b>135%</b>	<b>\$940</b>
<b>NA Tier I Average</b>	<b>4%</b>	<b>23%</b>	<b>45%</b>	<b>65%</b>	<b>127%</b>	<b>\$880</b>
<b>Tier II Gold Producers</b>						
Agnico-Eagle Mines	-2%	12%	33%	50%	101%	\$912
Centerra Gold	-42%	-17%	3%	25%	91%	\$1,014
Eldorado Gold	0%	19%	37%	55%	109%	\$899
IAMGOLD	-4%	15%	30%	47%	99%	\$924
New Gold	22%	40%	48%	60%	98%	\$723
Petropavlovsk	-33%	-19%	-5%	9%	50%	\$1,163
Randgold Resources	-7%	13%	32%	51%	110%	\$938
Red Back Mining	-11%	8%	25%	43%	98%	\$961
<b>Global Tier II Average</b>	<b>-9%</b>	<b>9%</b>	<b>25%</b>	<b>43%</b>	<b>95%</b>	<b>\$955</b>
<b>NA Tier II Average</b>	<b>-6%</b>	<b>13%</b>	<b>29%</b>	<b>47%</b>	<b>99%</b>	<b>\$935</b>

Quelle: Thomson One, RBC Capital Markets

Oben stehende Grafik zeigt eine typische Analyse von Goldproduzenten, wie sie von den größeren Investmentbanken veröffentlicht wird. Auch in unserer eigenen Analyse scheinen die Goldaktien einen Goldpreis von

940 bis 955 US-Dollar zu diskontieren, wobei Tier-1-Produzenten unserer Meinung nach mehr „Wert“ für den Investor bieten als Tier-2-Produzenten. Dies gilt insbesondere für nordamerikanische Tier-1-Goldproduzenten, in die der Earth Gold Fund UI im November stärker investiert hat. Ein solches Phänomen haben wir in den ganzen Jahren, in denen wir Goldfirmen analysieren, noch nicht gesehen. Es lässt vermuten, dass beim Kauf bestimmter Aktienwerte ein hoher Sicherheitspuffer eingebaut ist. Nachdem der Goldpreis in US-Dollar in diesem Quartal bislang um 17 % gestiegen ist, dürften die Ergebnisse für das gesamte 4. Quartal 2009 sehr gut ausfallen. Wahrscheinlich werden sich nach der Veröffentlichung der Quartalsergebnisse im Januar auch die Generalisten den Goldaktien zuwenden.

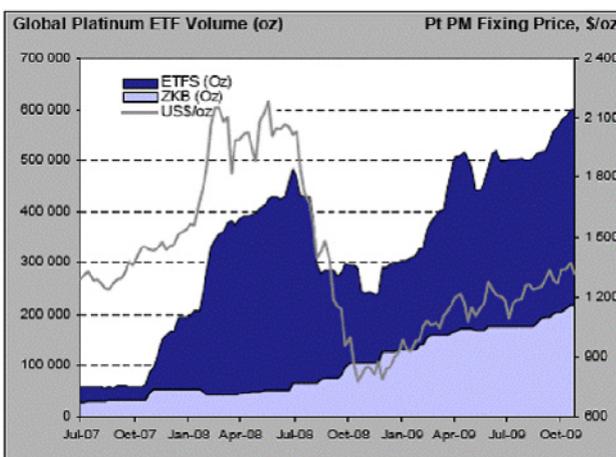
### NACH WIE VOR GROSSE LONG-POSITIONS AN DER COMEX

Zahlreiche Bestände an Long-Positionen an der Comex bereiten noch immer Kopfzerbrechen hinsichtlich des Goldpreises, da sie einen baldigen Ausverkauf in Gang setzen könnten. Die Tatsache, dass eigentlich jeder von einem Sell-Off ausgeht, lässt vermuten, dass er nicht von langer Dauer sein wird und höchst wahrscheinlich von einer Short-Covering-Rallye abgelöst wird.

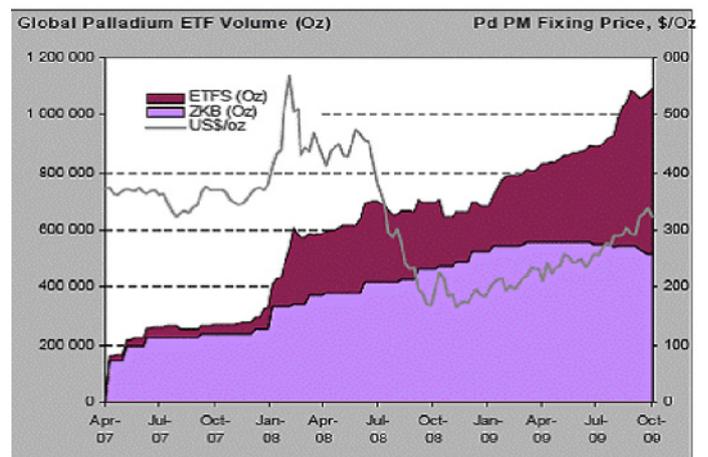
Unserer Meinung nach erklärt die Sorge um eine eventuelle Korrektur des Goldpreises, warum die Goldaktien relativ zum Goldpreis im Jahresverlauf eher underperforierten.

### METALLE DER PLATINGRUPPE (PGMS)

Grafik 4: Globale ETF-Volumina bei Platin und Palladium



Quelle: GMP Securities



### WACHSENDE POSITIONEN BEI PLATIN UND PALLADIUM ETFs

Das Wachstum des ETF-Marktes für Platin und Palladium führt zu einer Erholung der Preise beider Metalle (vgl. Grafik 4). Der ETF-Markt für Platin hat momentan eine Größe von über 600.000 Unzen, was 9 % der aktuellen jährlichen Nachfrage entspricht. Die Größe des ETF-Marktes für Palladium liegt bei fast 1,1 Mio. Unzen bzw. 14 % der Jahresnachfrage. Die große Anzahl spekulativer Positionen erklärt sich durch die Teilnahme der Rohstoff- und Hedgefonds,

die auf eine starke Erholung der Automobilnachfrage in Europa<sup>2</sup> und den USA<sup>3</sup> hoffen.

Ganz im Gegensatz zu Goldaktien diskontieren die Aktien der Platin- und Palladiumproduzenten Preise, die 10–15 % über dem Spotpreis liegen. Dies beinhaltet u. E. ein hohes Investitionsrisiko für Aktionäre, vor allem, wenn die Erholung der Weltwirtschaft zu einem Halt kommen sollte.

<sup>2</sup> Europa ist der größte Verbraucher stark platinhaltiger Katalysatoren.

<sup>3</sup> USA verwendet ebenfalls überwiegend platinhaltige Katalysatoren.

### PORTFOLIOMANAGEMENT

Auch der November stellte das Fondsmanagement wieder vor Herausforderungen, da die Tier-2-Produzenten – ein Sektor, in dem der Earth Gold Fund UI nur gering investiert ist – weiterhin eine starke Performance vorweisen konnten, vor allem Unternehmen wie Randgold Resources und Petropavlovsk.

Im abgelaufenen Monat wurden die Gewichtungen im Earth Gold Fund UI weiter angepasst und defensivere Titel stärker gewichtet. Hierzu zählen managementseitig Unternehmen wie Kinross, Barrick und Newmont, die im Jahresverlauf als Nachzügler bezeichnet werden können. Die relative, risikoadjustierte Bewertung verschiedener etablierter großer Goldfirmen in Relation zu einigen Juniorunternehmen scheint sich weiterhin auf extrem hohem Niveau zu bewegen.

Das Portfolio des Earth Gold Fund UI setzt sich aus einem Mix unterbewerteter Large- und Mid-Cap-Edelmetallfirmen und Juniorproduzenten zusammen, von denen einige als potenzielle M&A-Übernahmekandidaten gesehen werden. Im November hat z. B. Goldcorp für Canplats Resources, einen Juniorproduzenten, in den Earth Gold Fund UI investiert ist, ein Angebot abgegeben.



© 2009. 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](http://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 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.