

# EARTH GOLD FUND UI

## NEWSLETTER OKTOBER 2010

### OKTOBER HIGHLIGHTS

- Industriemetalle standen auch im Oktober im Mittelpunkt
- Kosteninflation definiert beim Goldpreis die untere Grenze
- Goldaktien sind unterbewertet wie seit Ende 2008 nicht mehr – wir sehen interessante Anlagechancen
- Silber stiehlt den anderen Edelmetallen die Show, wobei das Risiko auf der Upside bleibt

### PERFORMANCE

Die Fondsp performance der letzten zwölf Monate lag zum Stichtag 29. Oktober 2010 bei + 56,33 %. 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)



\*\* 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](http://www.universal-investment.de/FileRepository/1171217378094091794/DeUI-Factsheet_A0Q2SD.pdf)

### FONDSDETAILS

WKN:	A0Q2SD
ISIN:	DE000A0Q2SD8
Fondsvolumen total: (alle Anteilklassen)	137,24 Mio. Euro
Volumen:*	121,28 Mio. Euro
Anteilwert:*	110,84 Euro
Anzahl der Positionen im Fonds:	41 im Oktober 2010
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:	<a href="#">Link zum Factsheet***</a>
Kontakt:	



## PORTFOLIO

Zum Monatsende Oktober 2010 beinhaltete das Portfolio 41 Aktienpositionen. Der Bargeldanteil lag bei 1,30 %. Die durchschnittliche (gewichtete) Marktkapitalisierung des Portfolios betrug zum 29. Oktober 6,25 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

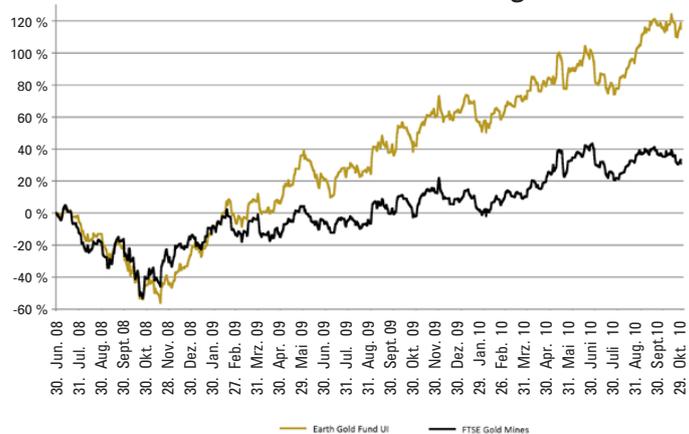
### INDUSTRIEMETALLE STANDEN AUCH IM OKTOBER IM MITTELPUNKT

Obwohl der Goldpreis ein neues Hoch von 1.373 US-Dollar (14. Oktober 2010) erreichte, nahm er im Vergleich zu den Industriemetallen einen der hinteren Plätze ein. Im Laufe des Monats stieg der Goldpreis um 3 %, womit seine Performance deutlich hinter Zink (+ 9 %), Blei (+ 11 %) und den „Edelindustriemetallen“ Platin (+ 13 %) und Silber (+ 12 %) lag. Der Grund hierfür ist bei den Marktteilnehmern zu suchen, die sich momentan eher auf das globale Wirtschaftswachstum konzentrieren, als sich von Inflationsangst „treiben zu lassen“.

Seit Juli dieses Jahres beobachten wir, dass die Risikobereitschaft der Anleger wieder steigt und sie zunehmend in Aktien und Anleihen (Grafik 2) von Schwellenländern sowie in Rohstoffe investieren. Im dritten Quartal 2010 performte Gold (in US-Dollar) mit

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

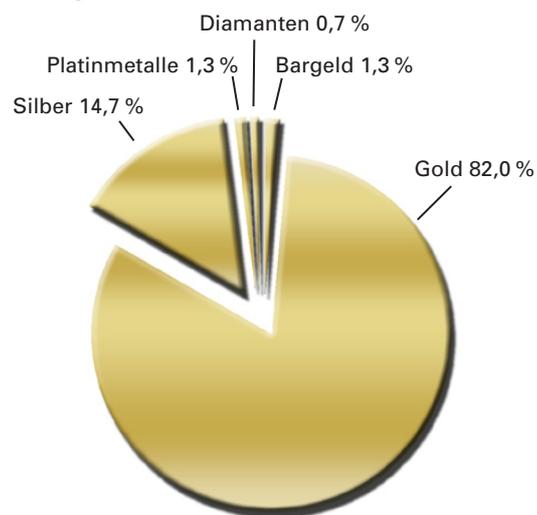
Relative Fondspersformance\* vs. FTSE Gold Mines seit Auflage



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

Stand: 29.10.2010

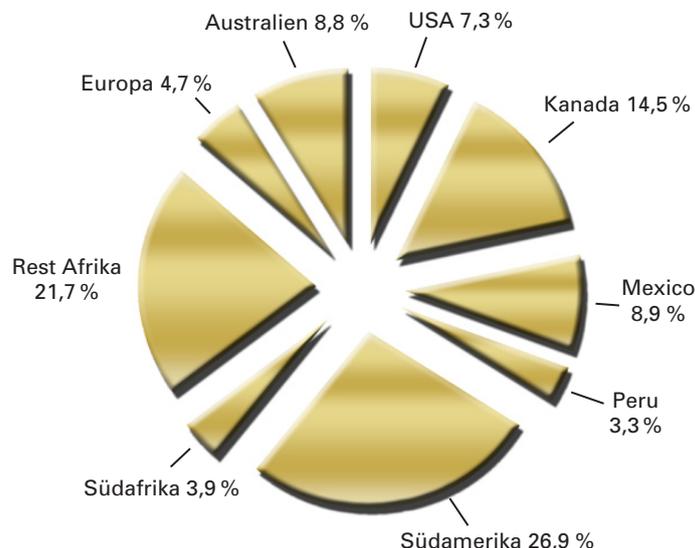
Aufteilung nach Rohstoffen



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 29.10.2010

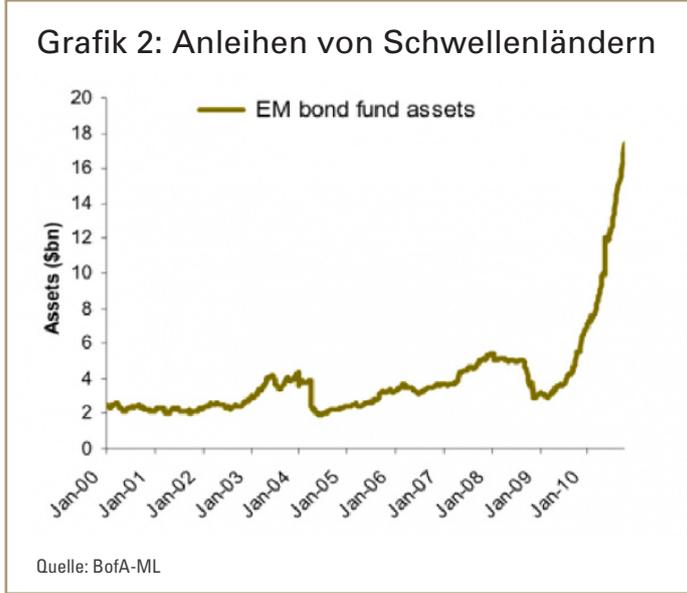
Geografische Aufteilung



Quelle: Eigene Berechnungen

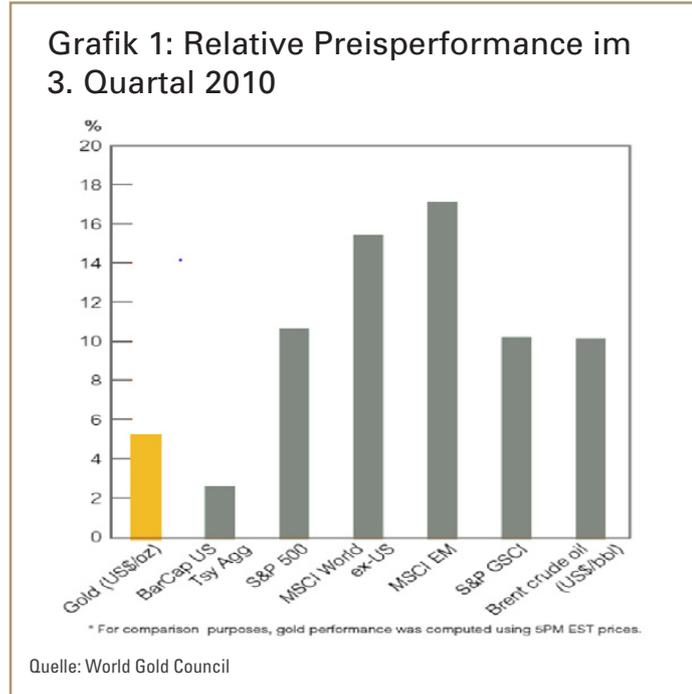
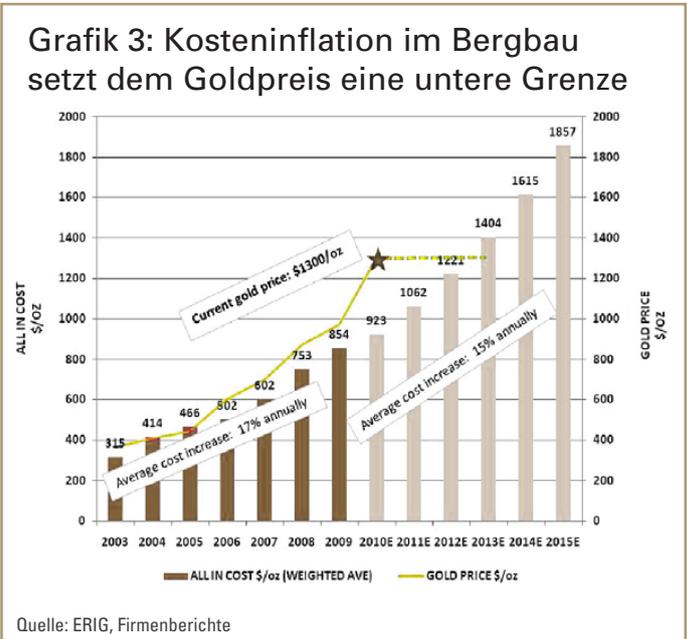
Stand: 29.10.2010

+ 5,1 % schlechter als der S&P 500 Index mit + 10,7 % und der MSCI World ex-US Index (der einen hohen Anteil an europäischen Aktien aufweist) mit + 15,5 %. Zur gleichen Zeit stieg der S&P Goldman Sachs Commodities Spot Index (S&P GSCI) um + 10,3 %, nachdem die Industrienachfrage in Ländern wie Deutschland und China wieder anzog. Auch der Ölpreis stieg im dritten Quartal um 10,2 % von 73,87 auf 81,42 US-Dollar pro Barrel an. Auf der anderen Seite war die Performance der US- Bundesanleihen, dargestellt im Barclays US Treasuries Aggregate Index, mit einem Anstieg von nur 2,7 % im dritten Quartal eher mäßig. Grafik 2 verdeutlicht den Unterschied zur vergleichbar starken Zunahme bei Anleihen von Schwellenländern.



deutlich übertrifft. Das Risiko einer massiven Abwärtskorrektur unterhalb von 1.000 US-Dollar pro Unze ist unserer Meinung nach aufgrund der durchschnittlichen Gesamtkosten der Produktion (inkl. Kapital- und sonstigen Kosten), die derzeit in etwa bei 1.000 US-Dollar pro Unze liegen, begrenzt (Grafik 3).

Die Kosteninflation lag in den vergangenen sieben Jahren bei durchschnittlich 17 % p.a. und wird nach unserer Einschätzung zukünftig mindestens bei 10 % p.a. liegen, da die Goldgehalte der Erzkörper abnehmen und die Kosten für technisches Gerät, Treibstoff, Energie und Arbeitskraft weiter steigen.



## KOSTENINFLATION DEFINIERT BEIM GOLDPREIS DIE UNTERE GRENZE

Trotz einer etwas vorsichtigeren Haltung gegenüber Gold in den letzten Wochen – teilweise auf die Unsicherheit bezüglich der bevorstehenden erneuten quantitativen Lockerung der US Fed zurückzuführen – gehen wir weiterhin davon aus, dass mittelfristig das Upside-Potenzial des Goldpreises das Risiko eines Absturzes

Das Upside-Potenzial des Goldpreises ist an Inflationserwartungen gebunden, die von einer weitaus größeren Geldzufuhr als momentan ausgehen (was u. E. auch sehr wahrscheinlich ist) und einer höheren Geld-Umlaufgeschwindigkeit, die u. E. der eigentliche Inflationstreiber ist.

Es ist fraglich, ob zusätzliche 600 Mrd. US-Dollar genügen werden, um das gewünschte Wachstum der US-Wirtschaft zu erreichen. Viele Wirtschaftskommentatoren sprechen folglich bereits von einem dritten und vierten Programm zur quantitativen Lockerung der Geldmenge. Diese Pläne sind per se inflationär, was sich unserer Meinung nach sehr positiv auf den Goldpreis auswirken wird, da Gold in inflationären Zeiten als „save haven“-Investition gesehen wird.

### GOLDAKTIE SIND ÄHNLICH UNTERBEWERTET WIE ENDE 2008 UND BIETEN DESHALB INTERESSANTE ANLAGECHANCEN

Goldaktien notierten im Oktober wieder etwas höher (der FTSE World Gold Index in US-Dollar ist um 2,1 % gestiegen) und lagen gleichauf mit dem Goldpreis, während Silberaktien eine Rallye von 20 bis zu 50 % hinlegten – auch dank des Silberpreises, der im Oktober um 12 % gestiegen ist.

Obwohl einige Goldaktien in den letzten Monaten eine sehr gute Performance vorweisen konnten, sehen wir deutliche Bewertungsunterschiede zwischen den sogenannten „Hot Stocks“ einerseits sowie den Senior-Goldproduzenten und den gerade weniger „angesagten“ Goldaktien andererseits. Dies lässt vermuten, dass Goldaktien momentan wenig Unterstützung von institutionellen Anlegern bekommen.

Grafik 4 zeigt, dass die momentane Bewertung der Senior-Goldproduzenten (auf Basis der Preis / NAV-Relation) relativ zum Goldpreis auf ein Niveau gesunken ist, das nur minimal von den Panikverkäufen Ende 2008 übertroffen wurde. Obwohl einige Marktteil-

nehmer mit einem weiteren „Verfall“ des Goldpreises rechnen, gehen wir davon aus, dass die Unterbewertung der Goldaktien zu einer starken Rallye in den kommenden Monaten führen dürfte. Die momentane Bewertung der Goldaktien bietet u. E. unter dem Gesichtspunkt Risk / Return daher einen hervorragenden Einstiegspunkt für langfristig orientierte Investoren.

**Grafik 4: Senior Goldaktien im Vergleich zum Goldpreis**



Quelle: Canaccord Genuity

### SILBER STIEHLT DEN ANDEREN EDELMETALLEN DIE SHOW, WOBEI DAS RISIKO AUF DER UPSIDE BLEIBT

**Grafik 5: Silberpreis profitiert vom Nachfraganstieg bei ETFs**



Quelle: BMO Capital Markets

Der Silberpreis ist seit Juli in einer starken Aufwärtss-Rallye und liegt momentan bei ca. 25 US-Dollar pro Unze. Silber profitiert von zwei Eigenschaften: zum einen von seinem intrinsischen Wert als günstiger Alternative zu Gold (Silber wird auch oft als das „Gold des armen Mannes“ bezeichnet) und zum anderen von der wachsenden industriellen Nachfrage, die ca. 65 % der Gesamtnachfrage ausmacht.

**Grafik 6: Angebot und Nachfrage von Silber**

World Silver Supply and Demand (in millions of ounces)										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Supply</b>										
Mine Production	591.0	606.2	593.9	596.6	613.0	636.8	640.9	664.4	684.7	709.6
Net Government Sales	60.3	63.0	59.2	88.7	61.9	65.9	78.2	42.5	27.6	13.7
Old Silver Scrap	180.7	182.7	187.5	183.9	183.7	186.0	188.0	181.8	176.0	165.7
Producer Hedging	--	18.9	--	--	9.6	27.6	--	--	--	--
Implied Net Disinvestment	87.1	--	12.6	--	--	--	--	--	--	--
<b>Total Supply</b>	<b>919.1</b>	<b>870.9</b>	<b>853.1</b>	<b>869.3</b>	<b>868.2</b>	<b>916.3</b>	<b>907.2</b>	<b>888.7</b>	<b>888.3</b>	<b>889.0</b>
<b>Demand</b>										
<b>Fabrication</b>										
Industrial Applications	374.2	335.6	340.1	350.8	367.6	407.0	427.0	456.1	443.4	352.2
Photography	218.3	213.1	204.3	192.9	178.8	160.3	142.4	124.8	104.9	82.9
Jewelry	170.6	174.3	168.9	179.2	174.8	173.8	166.3	163.5	158.3	156.6
Silverware	96.4	106.1	83.5	83.9	67.2	67.5	61.0	58.4	56.9	59.5
Coins & Medals	32.1	30.5	31.6	35.7	42.4	40.0	39.8	39.7	65.2	78.7
<b>Total Fabrication</b>	<b>891.7</b>	<b>859.4</b>	<b>828.3</b>	<b>842.4</b>	<b>830.8</b>	<b>848.7</b>	<b>836.4</b>	<b>842.5</b>	<b>828.6</b>	<b>729.8</b>
Producer De-Hedging	27.4	--	24.8	20.9	--	--	6.8	24.2	11.6	22.3
Implied Net Investment	--	11.4	--	6.0	37.4	67.6	64.0	22.0	48.2	136.9
<b>Total Demand</b>	<b>919.1</b>	<b>870.9</b>	<b>853.1</b>	<b>869.3</b>	<b>868.2</b>	<b>916.3</b>	<b>907.2</b>	<b>888.7</b>	<b>888.3</b>	<b>889.0</b>
<b>Silver Price (London US\$/oz)</b>	<b>4.953</b>	<b>4.370</b>	<b>4.599</b>	<b>4.879</b>	<b>6.658</b>	<b>7.312</b>	<b>11.549</b>	<b>13.384</b>	<b>14.989</b>	<b>14.674</b>

Quelle: The Silver Institute

Der Silbermarkt war in den letzten Jahren relativ ausgewogen mit einer Tendenz zur Verknappung (Grafik 6). Die Nettoinvestitionsnachfrage lag im Jahr 2009 bei 136,9 Mio. Unzen. Momentan sehen wir einen langsamen Anstieg des Angebots (ca. 2 % p. a.), zusammen mit einer Erholung der industriellen Nachfrage, die im Jahr 2009 aufgrund der Wirtschaftskrise zurückging und ein Wachstum der Investitionsnachfrage durch ETFs.

Obwohl es schwierig vorherzusagen bleibt, in welche Richtung der Silberpreis kurzfristig gehen wird, glauben wir, dass das Risiko hier auf der Upside liegt. Allerdings erfährt Silber nicht dieselbe fundamentale Unterstützung wie Gold, da 67 % des Silberangebots als Nebenprodukt produziert werden. Wir erwarten deshalb, dass der Silberpreis auch in den nächsten Monaten volatil bleiben wird. Der Asset-Management-Ansatz des Earth Gold Fund UI soll sich daher in diesem Sektor weiterhin auf unterbewertete Silberproduzenten und Entwicklungsunternehmen konzentrieren; die derzeit relativ hohe Gewichtung dieser Titel im Portfolio soll zunächst beibehalten werden.

## PORTFOLIOMANAGEMENT

Der Earth Gold Fund UI konnte von der relativ hohen Gewichtung des Silbersektors (bis zu 17 % des Portfolios) profitieren. Bei einigen kleineren Silberfirmen, die eine sehr gute Performance aufwiesen, konnten Gewinne mitgenommen werden, aktuell ist der Fonds noch immer mit ca. 14 % im Silbersektor investiert.

Zudem wurde die Gewichtung von mittleren Goldproduzenten erhöht, die lange hinterherhinkten und nun, relativ betrachtet, aus Sicht des Fondsmanagements sehr attraktive Bewertungen aufweisen. Der Platinmetallsektor soll im Fonds weiterhin untergewichtet bleiben, da er zur Zeit sehr unter dem starken südafrikanische Rand leidet.

#### 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. 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. 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.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.