

EARTH GOLD FUND UI

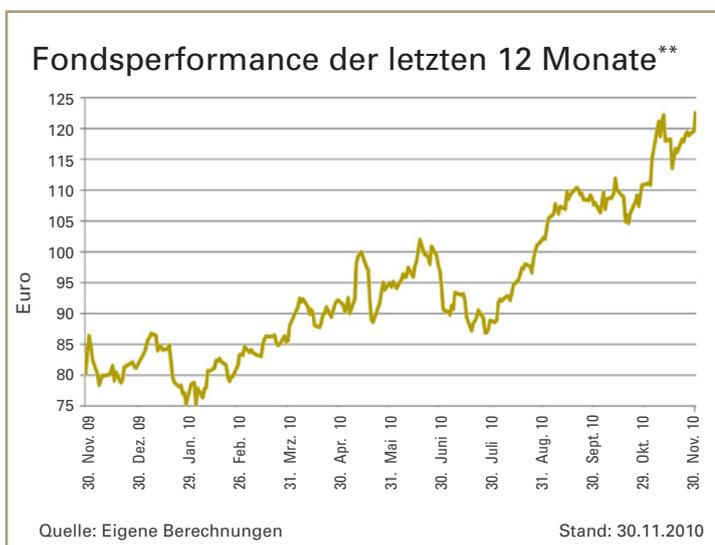
NEWSLETTER NOVEMBER 2010

NOVEMBER HIGHLIGHTS

- Angst vor Staatsverschuldung kehrt zurück, aber der Appetit auf Risiko bleibt.
- Investitionsnachfrage dürfte stark bleiben, zumindest solange der Realzins niedrig bleibt.
- Silber erreicht im November ein neues Hoch bei der ETF-Nachfrage.
- Palladiumpreise steigen in einem angespannten Marktumfeld.

PERFORMANCE

Die Fondsp performance der letzten zwölf Monate lag zum Stichtag 30. November 2010 bei + 52,51 %. 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

FONDSDETAILS

WKN:	A0Q2SD
ISIN:	DE000A0Q2SD8
Fondsvolumen total: (alle Anteilklassen)	178,42 Mio. Euro
Volumen:*	150,02 Mio. Euro
Anteilwert:*	122,51 Euro
Anzahl der Positionen im Fonds:	45 im November 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
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 November 2010 beinhaltete das Portfolio 45 Aktienpositionen. Der Bargeldanteil lag bei 1,17 %. Die durchschnittliche (gewichtete) Marktkapitalisierung des Portfolios betrug zum 30. November 8,03 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.

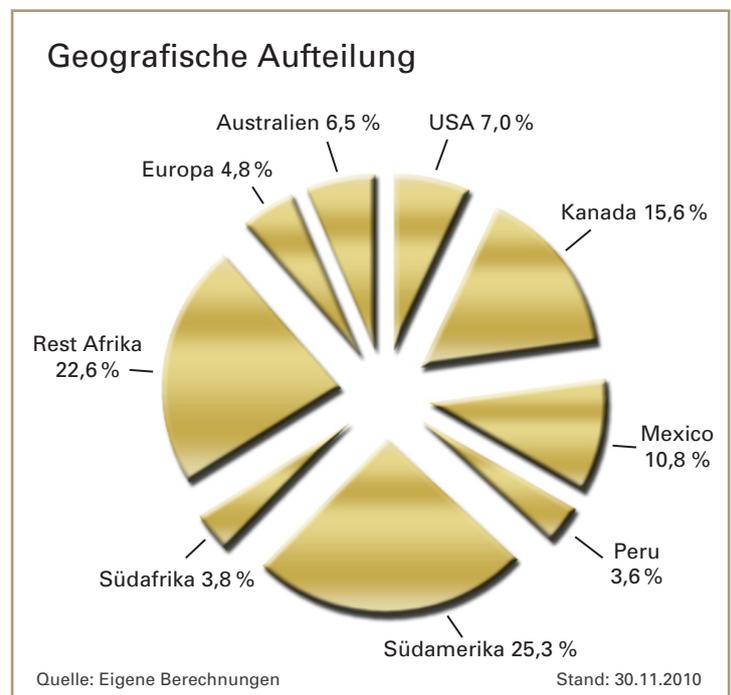
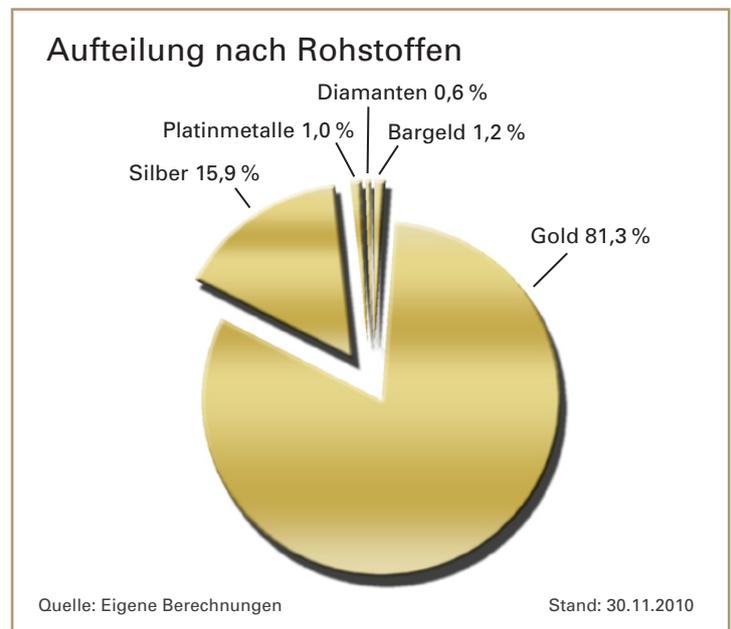
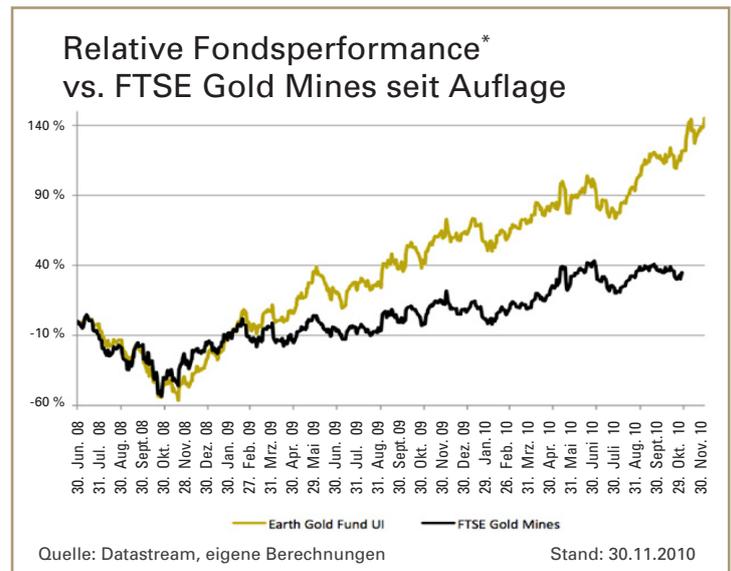
AUSBLICK

Der Goldpreis erreichte am 9. November 2010 ein neues Hoch bei 1.422,75 US-Dollar pro Unze, aber der November drehte sich hauptsächlich um Silber und Palladium. Am gleichen Tag erreichte die Unze Silber den Wert von 29,10 US-Dollar und Palladium 741,50 US-Dollar pro Unze. Silber notierte am Monatsende 15 % höher und Palladium 9 % höher als im Vormonat.

ANGST VOR STAATSVerschuldung KEHRT ZURÜCK, ABER DER APPETIT AUF RISIKO BLEIBT

Die Industriemetalle setzten auch im November ihre Rallye fort, nachdem die USA und Europa sich weiter zu erholen schienen und die Schwellenländer, insbesondere China, nach wie vor beeindruckende Wachstumswahlen meldeten. Während die Aktienmärkte und Rohstoffpreise in Erwartung eines weltweit starken Wirtschaftsaufschwungs stiegen, kehrte im November

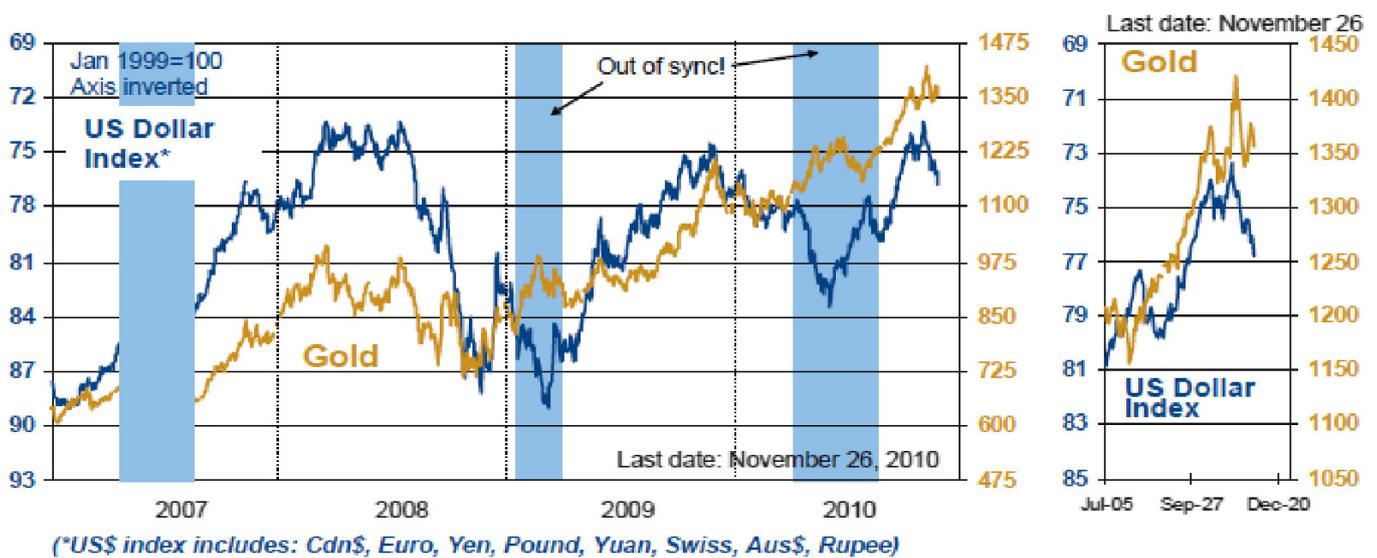
* Eigene Berechnungen gemäß BVI-Methode. Ausgabeaufschlag unberücksichtigt. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu. Diese ist nicht prognostizierbar.



auch wieder die Angst vor hoher Staatsverschuldung in Irland, Portugal, Spanien, Italien – und neuerdings auch Belgien – zurück. Daraus resultierte eine Abwertung des Euro, insbesondere gegenüber dem US-Dollar, und im weiteren Verlauf ein deutlicher Anstieg des Goldpreises Ende November.

nen weiteren Verfall des Euro gaben, erscheint es sehr wahrscheinlich, dass als nächstes die Finanzpolitik Japans und der USA Sorgen bereiten. Was zunehmend deutlich wird: Alle großen westlichen Währungen stehen aus Sicht vieler Investoren auf „wackeligem Grund“, was die Attraktivität von Gold als alternative Währung erhöht.

Grafik 1: Goldpreis und US-Dollar

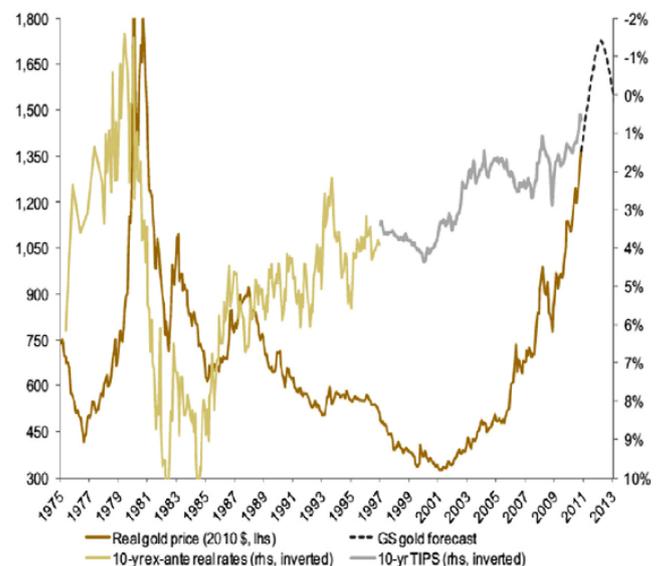


Quelle: Dr Martin Murenbeeld, Dundee Wealth Economics

Wie Grafik 1 zeigt, profitiert der Goldpreis normalerweise von einem schwachen US-Dollar – aber nicht immer – was wir in Phasen feststellen können, in denen diese gegenläufige Beziehung aufgehoben ist („out of sync“). Grundsätzlich erhöhen Investoren ihre Goldpositionen vor allem in Zeiten eines schwachen US-Dollars, dennoch sprechen unseres Erachtens auch zurzeit zwei Gründe für den Kauf von Gold: das steigende Risiko der Staatsverschuldung und die wachsenden geopolitischen Spannungen.

Irlands finanzpolitische Probleme wurden Ende November offensichtlich und verhalfen dem Land zu einem Finanzpaket in Höhe von 85 Mrd. Euro. Im weiteren Verlauf tauchten unter den EU-Mitgliedern immer mehr Bedenken auf, ob weitere Rettungspakete für Spanien, Portugal, Italien und Belgien finanzierbar sind. Während Irlands Probleme den Anstoß für ei-

Grafik 2: Goldpreis in Vergleich zum Realzins



Quelle: Goldman Sachs

Gold bietet Investoren und Zentralbanken keine Rendite und wird deshalb als Anlageklasse erst interessant, wenn sich der Realzins auf sehr niedrigem Niveau bewegt, wie z. B. in den späten 1970er- oder den 2000er-Jahren. Ein bearischer Ausblick für Gold würde u. E. auf einer tatsächlichen Rückkehr hoher Realzinsen basieren. Grafik 2 zeigt den Goldpreisverfall, der auf eine starke Zunahme der Realzinsen in den frühen 1980er-Jahren folgte, und die anhaltende Schwäche des Goldpreises, als das Zinsniveau einige Jahre lang zwischen 4 und 5 % lag. Momentan bewegt sich der Realzins aber in einem anhaltenden Abwärtstrend und nähert sich der 0 %-Marke. Nachdem die US Fed eine Niedrigzinspolitik verfolgt, wird erwartet, dass die Zinsen in den nächsten 12 bis 18 Monaten niedrig bleiben, was den Goldpreis weiter stärken dürfte.

SILBER ERREICHT IM NOVEMBER EIN NEUES HOCH BEI DER ETF-NACHFRAGE



Der Silberpreis bewegt sich seit Juli 2010 in einer starken Aufwärtsschneise, im November schließlich „hob er richtig ab“ und notiert momentan bei ca. 28 US-Dollar pro Unze. Silber profitiert weiterhin von der Nachfrage industrieller Anwender (46 % der Gesamtnachfrage)

und der zunehmenden Investitionsnachfrage (13 % der Gesamtnachfrage), die vor allem durch die Auflegung neuer ETF-Produkte in Nordamerika weiter steigt.

Die ETF-Käufe trugen signifikant zum Anstieg des Silberpreises auf ein Hoch von 29,36 US-Dollar am 9. November bei. Seit Anfang September sind die Silber-ETFs weltweit um 75,36 Mio. Unzen gestiegen (das entspricht 11 % der globalen Silberproduktion des Jahres 2009), wobei allein auf den ETF-Anbieter iShares 60 % entfallen. Im November wurden mehr als 42 Mio. Unzen Silber durch ETFs erworben, der größte monatliche Kauf seit April 2007, als Silber-ETFs zum ersten Mal aufgelegt wurden.

Wenn man den relativ kleinen Silbermarkt betrachtet – die jährlichen Verkäufe liegen bei 25 Mrd. US-Dollar – versteht man, warum jede wesentliche Zunahme der Investitionsnachfrage eine drastische Bewegung des Silber-Spotpreises auslöst, wie wir sie im November gesehen haben. Wir bleiben positiv was den Silbersektor betrifft, allerdings sind wir uns bewusst, dass der Silberpreis per se volatil ist. Besonders, da wir uns dem Jahresende nähern und aus unserer Sicht das Risiko besteht, dass einige Fonds ihre Aktienbestände liquidieren, um die Gewinne der letzten Monate mitnehmen zu können.

PALLADIUMPREISE STEIGEN IN EINEM ANGESPANNTEM MARKTUMFELD

Palladium war ohne Zweifel der „Star-Performer“ in den letzten Monaten. Wie bei Silber, konnten wir 2010 auch bei Palladium eine deutliche Erholung der industriellen Nachfrage sehen, nachdem die USA ihre Lagerbestände für Autokatalysatoren wieder aufbauten und auch in China die Nachfrage nach Katalysatoren stieg. Außerdem war die Investitionsnachfrage in den vergangenen Monaten besonders hoch, was zu einer starken Preisrallye für Palladium geführt hat.

Das Palladiumangebot war in den letzten drei Jahren gering, da die Produktion in Südafrika und Nordamerika hinter den Erwartungen zurückblieb. Dies lag an einer

Kombination aus Streiks, Arbeitsunterbrechungen und erschweren geologischen und operationellen Bedingungen. Wir gehen davon aus, dass die Produktion in den genannten Regionen und in Russland ab 2011 wieder steigen wird.

Zwei Faktoren sind u. E. nach entscheidend für den Ausblick bei Palladium: der Export von staatlichen russischen Lagerbeständen und die Nachfrage aus China. Falls kein Export aus den staatlichen Lagerbeständen in Russland erfolgen wird, könnte sich der Palladiummarkt deutlich defizitär entwickeln. Gleichzeitig hängt der Ausblick für die Nachfrage so stark von der chinesischen Wirtschaft und dem industriellen Wachstum ab, dass jedes Abschwächen dieses Wachstums die Nachfrage deutlich beeinflussen und den Palladiummarkt damit ins Gleichgewicht bringen könnte. Obwohl das Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage im Jahr 2011 sehr wichtig sein dürfte, scheint sich die momentane Entwicklung des Palladiumpreises von diesen Fundamentaldaten abgekoppelt zu haben und gegenwärtig eher vom Goldpreis und der Performance anderer Industrierohstoffe abzuhängen.

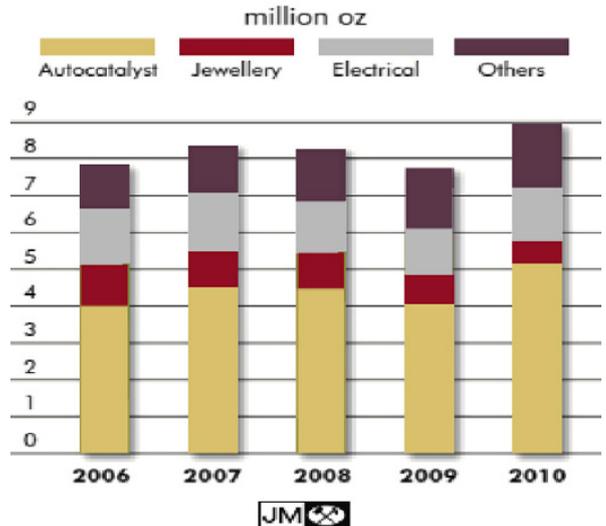
Die Ankündigung von Norilsk Nickel zum Ende des Monats, dass es seine Mehrheitsbeteiligung an Stillwater Mining, dem größten Palladiumproduzenten Nordamerikas verkaufen will, erhöht unserer Ansicht nach die Möglichkeit, dass schon kurzfristig mit dem Verkauf russischer Lagerbestände gerechnet werden kann.

Wir glauben, dass die Platin- und Palladiumpreise kurz- bis mittelfristig sehr volatil bleiben werden und werden weiterhin nach aussichtsreichen Titeln Ausschau halten, um den PGM-Sektor im Portfolio stärker zu gewichten.

PORTFOLIOMANAGEMENT

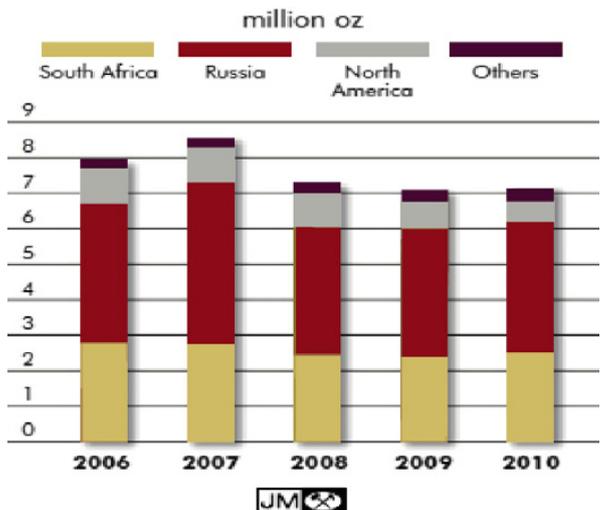
Der Earth Gold Fund UI soll weiterhin stark im Silbersektor (ca. 14 % des Fondsvolumens) investiert bleiben. Allerdings befürchten wir, dass der Silberpreis kurzfristig sinken könnte, weshalb der Fonds in größere Silberfirmen wie Pan American Silver und Coeur

Grafik 4: Nachfrage nach Palladium seit 2006



Quelle: Johnson Matthey 2010 Interim Review

Grafik 5: Palladiumangebot nach Regionen seit 2006



Quelle: Johnson Matthey 2010 Interim Review

D'Alene investiert ist, die aus Sicht des Fondsmanagements gesunde Unternehmensbilanzen ausweisen und über ausreichende operationelle Margen verfügen, um auch bei sinkendem Silberpreis Free Cash Flow generieren zu können.

Auch die hektischen Käufe bestimmter Mid- und Small-Cap-Goldaktien gibt zu denken. Im November wurde der Anteil größerer Goldunternehmen, wie z. B. Goldcorp und Barrick Gold, im Earth Gold Fund UI erhöht. Beide Goldunternehmen meldeten im dritten Quartal Rekordgewinne und steigende Dividendenzahlungen. Das Fondsmanagement geht davon aus, dass auch das vierte Quartal 2010 ein starkes Quartal für bestimmte Tier-1 Goldfirmen sein wird, da der Goldpreis mittlerweile auf einem Durchschnittswert von

1.350 US-Dollar pro Unze angekommen ist, was zu einer gesunden Ausdehnung der Gewinnmargen führen dürfte. Auch in mittelgroße Goldproduzenten wie IamGold, die bislang hinter ihrer Peergroup lagen, aber nach Einschätzung des Fondsmanagements einen hervorragenden relativen Unternehmenswert aufweisen, wurde investiert. Beabsichtigt ist, die Untergewichtung im Platinmetall-Sektor zunächst beizubehalten.

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.

