

# EARTH GOLD FUND UI

## NEWSLETTER APRIL 2010

### APRIL HIGHLIGHTS

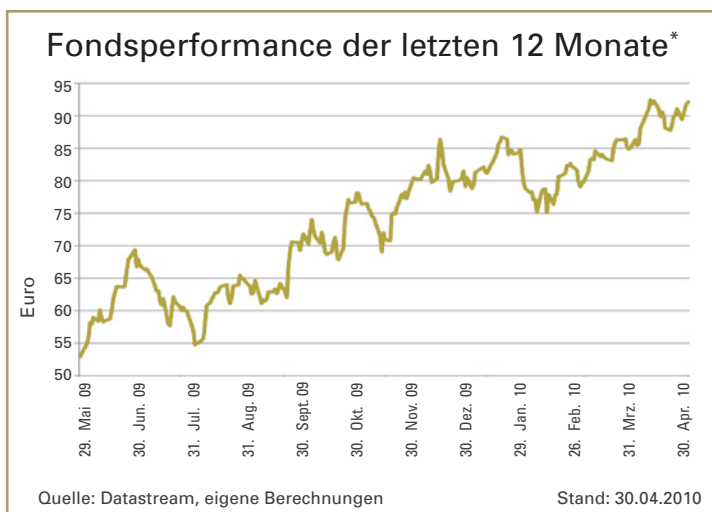
- Zunehmende Angst vor Staatsverschuldung unterstützt den Goldpreis.
- Investitionsnachfrage wird Hauptantrieb für den Goldpreis.
- Regressionsanalyse zwischen globaler Liquidität und Goldpreis: Eine globale Liquiditätszunahme von 1 Billion US-Dollar bedeutet einen Anstieg des Goldpreises um 150 US-Dollar pro Unze.
- Performance der Goldaktien hinkt weiter dem Goldpreis hinterher.



**Spannende Einblicke vor der WM: Wiederholung der TV-Reportage mit Dr. Berlenbach über Südafrika am 9. Juni und am 7. Juli jeweils um 18.35 Uhr. Oder falls Sie an diesen Tagen keine Zeit haben: **Online**<sup>1</sup>**

### PERFORMANCE

Die Fondsp performance der letzten zwölf Monate lag zum Stichtag 30. April 2010 bei 74,25 %. 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)



### FONDSDETAILS

WKN:	A0Q2SD
ISIN:	DE000A0Q2SD8
AUM:	90,54 Mio. Euro
Anteilswert:	92,16 Euro
Anzahl der Positionen im Fonds:	35 im April 2010
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 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
Kontakt:	 Universal-Vertriebs-Services GmbH <small>EIN UNTERNEHMEN DER UNIVERSAL-INVESTMENT</small>



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

<sup>1</sup> <http://www.n-tv.de/ratgeber/Sendungen/n-tv-Ratgeber-Fonds-Zertifikate-article869893.html>

## PORTFOLIO

Zum Monatsende April beinhaltete das Portfolio 35 Akti-  
 enpositionen. Der Bargeldanteil lag bei 3,48 %. Die  
 durchschnittliche (gewichtete) Marktkapitalisierung des  
 Portfolios betrug zum 30. April 6,37 Mrd. US-Dollar.  
 Die nebenstehenden Grafiken zeigen die Aufteilung des  
 Portfolios nach Sektoren und nach Regionen.

Der Fonds verfolgt u. a. das Ziel, ausgewogen in große,  
 relativ unterbewertete Firmen zu investieren, die attrak-  
 tive Projekte haben und in Ländern mit vergleichsweise  
 niedrigem politischen Risiko tätig sind. Daneben wird  
 in kleine Firmen investiert, die aus Sicht des Fondsma-  
 nagements ein erhebliches Potenzial zur Wertsteigerung  
 bieten, weil sie vielversprechende Projekte entwickeln  
 oder sich als M&A-Übernahmeziele qualifizieren.

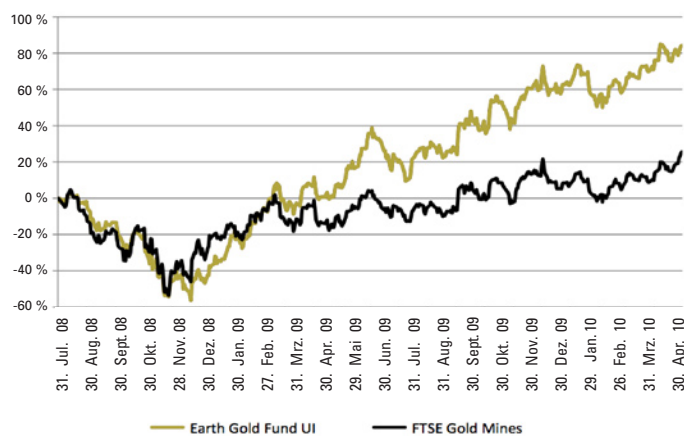
## AUSBLICK

### ZUNEHMENDE ANGST VOR STAATSVerschULDUNG UNTERSTÜTZT DEN GOLDPREIS

Gold und Silber erlebten im April wieder eine Preis-  
 rallye und notierten um 5,9 %, bzw. 4,2 % höher als zu  
 Beginn des Monats. Die Rallye scheint im Mai weiter-  
 zugehen, da die Angst vor einem Staatsbankrott Grie-  
 chenlands und die daraus resultierende Euroschwäche  
 sich weiterhin vergrößern wird, denn nicht nur Grie-  
 chenland und andere Teile Europas haben mit einem  
 riesigen Schuldenberg zu kämpfen, sondern zunehmend  
 auch Großbritannien, die USA und Japan.

In den vergangenen Monaten haben wir wiederholt  
 darauf hingewiesen, dass die zunehmende Besorgnis  
 um die Staatsrisiken, vor allem bei den hohen Verschul-  
 dungsgraden, die wir bei einigen europäischen Ländern  
 und den USA sehen (vgl. Grafik 1), den Goldpreis  
 kurz- bis mittelfristig weiter antreiben könnte. Diese  
 Besorgnis scheint mittlerweile immer mehr Investoren  
 zu erfassen, da im April die Gold-ETFs wieder Netto-  
 mittelzuflüsse erhielten und aufgrund der hohen Nach-  
 frage den Goldpreis steigen ließen. Die Gesamtbestände

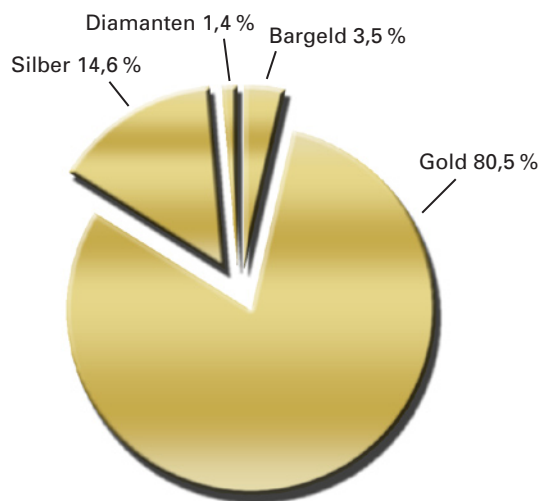
Relative Fondsp performance  
 vs. FTSE Gold Mines seit Auflage



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

Stand: 30.04.2010

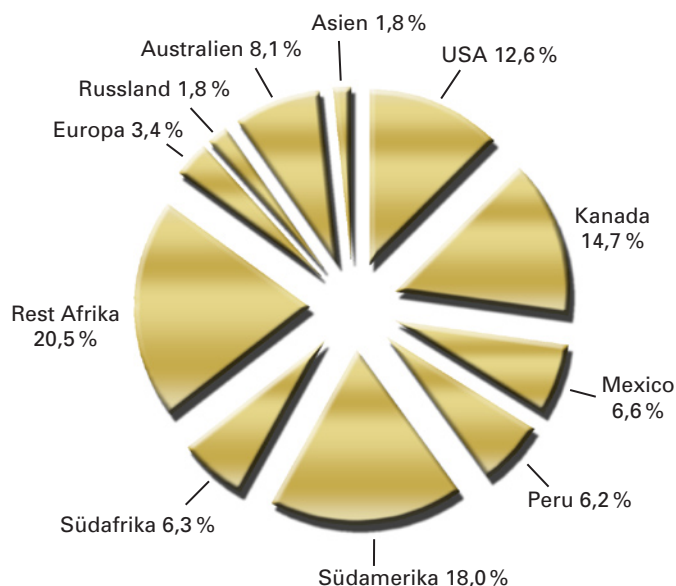
Aufteilung nach Rohstoffen



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 30.04.2010

Geografische Aufteilung



Quelle: Eigene Berechnungen

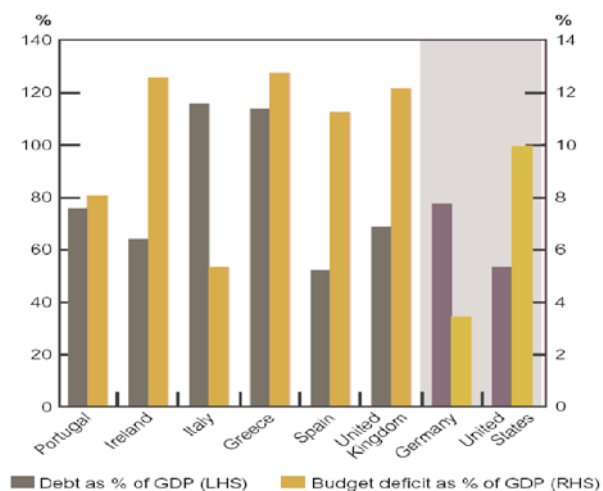
Stand: 30.04.2010

in Gold-ETFs erreichten Ende April ein Rekordhoch von 68,5 Mrd. US-Dollar. Außerdem ist der Goldpreis jetzt deutlich aus der historischen EUR / USD-Korrelation ausgebrochen und notiert fast täglich in zahlreichen Währungen mit einem neuen Hoch.

## Regressionsanalyse zwischen globaler Liquidität und Goldpreis: Eine globale Liquiditätszunahme von 1 Billion US-Dollar bedeutet einen Anstieg des Goldpreises von 150 US-Dollar pro Unze

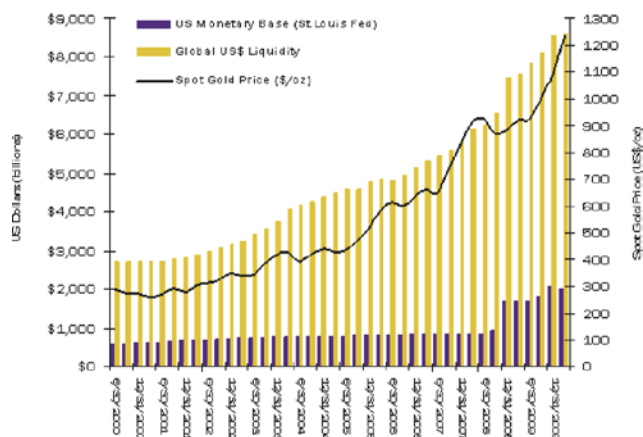
Die nachfolgenden Grafiken 2 und 3 verdeutlichen das Verhältnis zwischen Goldpreis und globaler Liquidität in US-Dollar<sup>2</sup>. Die Regressionsanalyse zwischen globaler Liquidität und Goldpreis ergibt dabei eine sehr hohe Korrelation (Bestimmtheitsmaß  $R^2$  von 0,95).

**Grafik 1: Verschuldung und Haushaltsdefizit in Prozent des BIP im Jahr 2009**



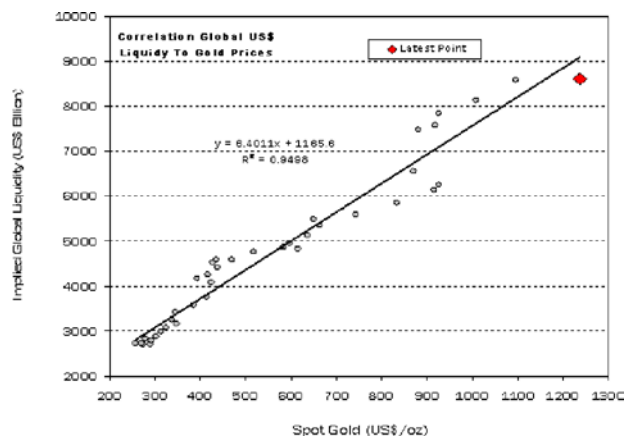
Quelle: CIA World Factbook, Eurostat, Bloomberg

**Grafik 2: US-Dollar-Liquidität und Goldpreis in US-Dollar**



Quelle: Canaccord Genuity

**Grafik 3: Regressionsanalyse von US-Dollar-Liquidität zu Goldpreis**



Quelle: Canaccord Genuity

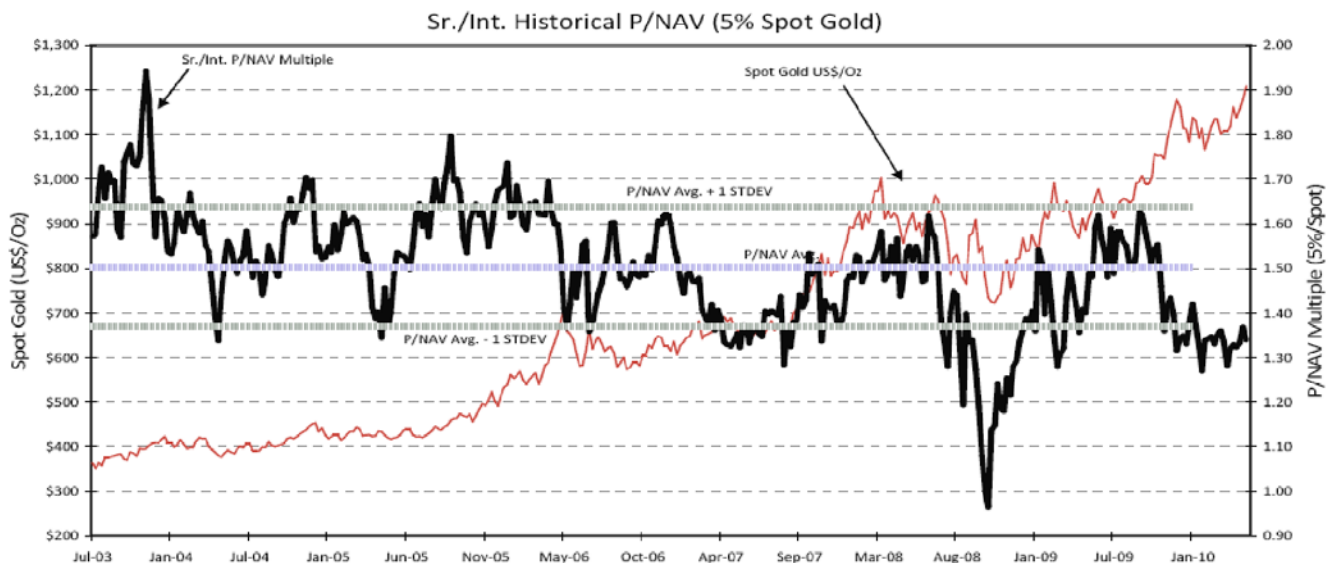
## INVESTITIONSNACHFRAGE WIRD HAUPTANTRIEB FÜR DEN GOLDPREIS

Die Investitionsnachfrage nach Gold, die in direktem Zusammenhang mit der Sorge um die Stabilität unserer Währungen und der entsprechenden Regierungen steht, scheint sich zum Haupteinflussfaktor des steigenden Goldpreises zu entwickeln. Nachdem Europa verlaunten ließ, in Einklang mit den USA und Großbritannien ebenfalls eine Geldpolitik der „quantitativen Lockerung“ einzuschlagen, wachsen die Ängste vor der Inflationsgefahr von Giralgeld und der steigenden Liquidität in allen Währungen. Diese Situation ist ein gutes Umfeld für die Goldpreisperformance, da die Zunahme der Goldbestände von der globalen Produktion bestimmt wird, von der erwartet wird, dass die Produktionsraten in den nächsten Jahren bestenfalls gleich bleiben, bevor sie um 3 – 4 % pro Jahr zurückgehen.

Canaccord Genuity zog daraus die Schlussfolgerung, dass eine Zunahme der weltweiten Liquidität um ca. 1 Billion US-Dollar mit einem Anstieg des Goldpreises um 150 US-Dollars einherginge.

<sup>2</sup> Gemessen als US-Geldmenge + US-Staatsanleihen, die außerhalb der USA gehalten werden + US-Dollar-Bestände anderer Länder.

Grafik 4: Verhältnis von Preis zu NAV der Senior International Gold Mining Equities



Quelle: Canaccord Genuity

Wir sind weiterhin der Meinung, dass Goldminenaktien im Vergleich zum Gold-Spotpreis stark unterbewertet sind. Normalerweise verbessern sich die Firmenbewertungen (berechnet als Preis zu NAV-Vielfachem) bei steigendem Goldpreis und umgekehrt. Interessant ist jedoch, dass dies seit Ende 2009 nicht mehr der Fall ist (Grafik 4), was u. E. die Skepsis gegenüber der Nachhaltigkeit der Goldpreisrallye ausdrückt (eine Umfrage bei nicht spezialisierten Fondsmanagern im April ergab, dass 93 % der Teilnehmer in den nächsten zwölf Monaten von einem fallenden Goldpreis ausgehen).

### PERFORMANCE DER GOLDAKTIE HINKT WEITER DEM GOLDPREIS HINTERHER

Die steigenden Risiken bei den Produktionsgenehmigungen und ein zunehmend komplizierteres legales Umfeld sind weitere Gründe der mangelnden Begeisterung für Goldaktien. Am 26. April dieses Jahres beispielsweise verlangte die kolumbianische Regierung vom kanadischen Bergbauunternehmen Greystar Resources die Erneuerung der „Environmental Impact

Study“ für sein 8,6 Millionen-Unzen-Angostura-Gold-Projekt vorzulegen und erwähnte zusätzlich ein Verbot sämtlicher Bergbauaktivitäten im Paramo-Ökosystem oberhalb einer Höhe von 3.200 m. Nachdem nahezu das gesamte Bergbauprojekt Greystars über dieser besagten Höhe liegt, brach der Aktienkurs von Greystar beim Bekanntwerden dieser Nachricht um 45 % ein. Greystar hat zwar Berufung eingelegt, allerdings macht diese Ankündigung deutlich, dass neue Projekte zunehmend in Regionen geplant werden, die vermehrt Risiken, auch bei Erteilung von Produktionsgenehmigungen, aufweisen.

Ein weiteres Beispiel für Risiken aus dem Bereich der Gesetzgebung wurde aus Australien berichtet: Am 2. Mai dieses Jahres kündigte die australische Regierung an, eine „Rohstoff-Supersteuer“ (Resource Super Profits Tax RSPT) auf australische Bergbauoperationen einzuführen.<sup>3</sup> Investoren könnten also 10 – 20 % Wertverlust in Wertanlagen dieser Region erfahren. Dass andere Länder dem Beispiel Australiens folgen könnten – China erörtert bereits die Möglichkeiten, eine „Supersteuer“ für Bergbauoperationen einzuführen – bietet zusätzlich Anlass zur Sorge.

<sup>3</sup> Vgl. Newsletter des Earth Energy Fund UI vom April 2010.

#### PORTFOLIOMANAGEMENT

Die zuvor genannten Faktoren erhöhen das Investitionsrisiko im Bergbausektor, weshalb wir das Portfolio des Earth Gold Fund UI entsprechend angepasst haben. Wir haben die Anteile an Large-Cap-Goldproduzenten in den letzten Monaten erhöht, wovon auch die Performance des Fonds profitierte, da die Large-Caps

aufgrund ihres niedrigeren Risikoprofils und des größeren Hebels zum steigenden Goldpreis begonnen haben, letzteren zu „outperformen“. Außerdem behalten wir eine relativ niedrige Gewichtung der australischen Produzenten bei.

#### 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 nach unseren Kriterien 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, ist die Generierung positiver Renditen auch in stagnierenden Märkten ein weiteres Ziel des Berater-Teams.

