

EARTH GOLD FUND UI

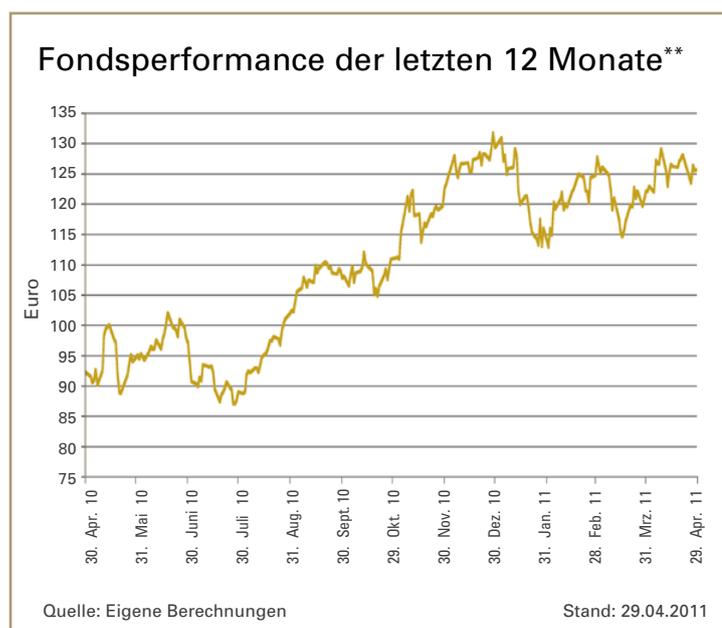
NEWSLETTER APRIL 2011

APRIL HIGHLIGHTS

- Staatsverschuldungen und FOMC¹-Treffen beflügeln den Goldpreis.
- Schwächelnder Dollar zunehmend positiv für Gold.
- Überblick über die aktuellen Quartalsberichte.
- Zusammenfassung unserer südafrikanischen Minenbesuche.

PERFORMANCE

Die Fondsp performance der letzten zwölf Monate lag zum Stichtag 29. April 2011 bei +36,18 %**. 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_.pdf

¹ Das Federal Open Market Committee (FOMC) ist ein Zentralorgan der US-amerikanischen Zentralbank. Es macht wichtige Entscheidungen über die Zinspolitik und das Geldwachstum.



FONDSDETAILS

WKN:	A0Q2SD
ISIN:	DE000A0Q2SD8
Fondsvolumen total: (alle Anteilklassen)	162,44 Mio. Euro
Volumen:*	101,67 Mio. Euro
Anteilwert:*	125,50 Euro
Anzahl der Positionen im Fonds:	48 im April 2011
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:	Link zum Factsheet***

Kontakt:



VERTRIEBS-SERVICES

Private Label Customer Support
T: + 49 69 / 7 10 43 - 900
E: select@universal-investment.com

* Anteilklasse EUR R (Retail)

PORTFOLIO

Zum Monatsende April 2011 beinhaltete das Portfolio 48 Aktienpositionen. Der Bargeldanteil lag bei 2,22 %. Die durchschnittliche (gewichtete) Marktkapitalisierung des Portfolios betrug 4,69 Mrd. US-Dollar. Die nebenstehenden Grafiken zeigen die Aufteilung des Portfolios nach Sektoren und nach Regionen.

AUSBLICK

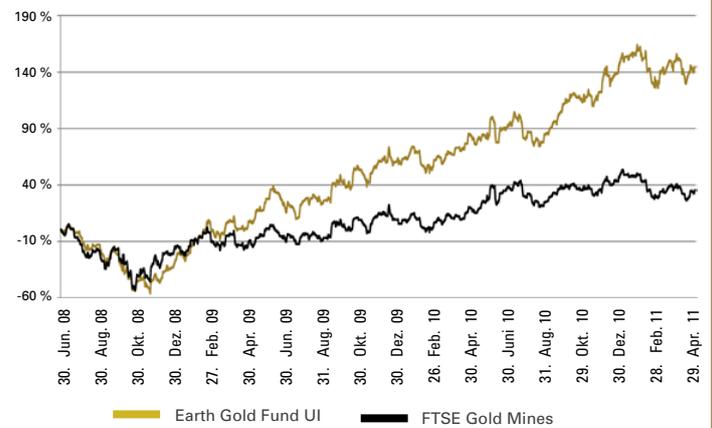
Die Abstufung der USA durch die Rating-Agentur Standard&Poor's und die sich beschleunigende US-Dollar-Schwäche ließen den Goldpreis gegen Monatsende einen neuen Höhepunkt erreichen. Er stieg im April um 9 % und durchbrach dabei die psychologisch bedeutsame Marke von 1.500 US-Dollar pro Unze. Der Goldpreis beendete den Monat bei 1.549 US-Dollar pro Unze.

Obwohl Silber zunächst ebenfalls seine erstaunliche Preiserallye fortsetzte und ein 30-Jahreshoch von 48,49 US-Dollar pro Unze erreichte, schaffte es der Silberpreis nicht, die 50 US-Dollar-Marke pro Unze zu durchbrechen und korrigierte Anfang Mai sogar scharf nach unten. Diese Preiskorrektur, die wir schon lange erwartet und angekündigt hatten (siehe unsere vorherigen Newsletter), folgte einer dreimaligen Erhöhung des Mindesteinschusses für Silberkäufe auf COMEX innerhalb einer Woche, eine Maßnahme, die die Preispekulation kontrollieren sollte.

Unserer Meinung nach war die Korrektur in den Metallmärkten, die wir Anfang Mai beobachteten, nicht außergewöhnlich, wenn man die soliden Gewinne über die letzten Monate und Quartale berücksichtigt. Mittelfristig bleiben u. E. aber die Währungskrisen (US-Dollar, Euro, Yen) die Haupttreiber für einen weiteren Anstieg der Edelmetallpreise. Vor allem glauben wir, dass Lösungen für die Schuldenkrisen bisher nicht einmal im Ansatz gefunden worden sind.

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

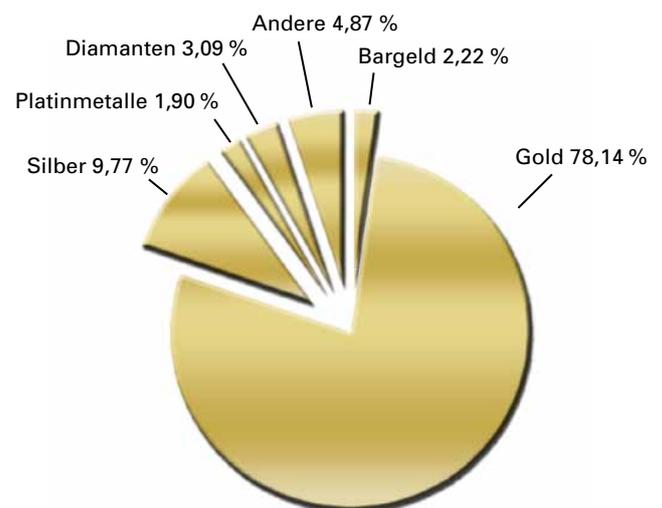
Relative Fondsp performance*
vs. FTSE Gold Mines seit Auflage



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

Stand: 29.04.2011

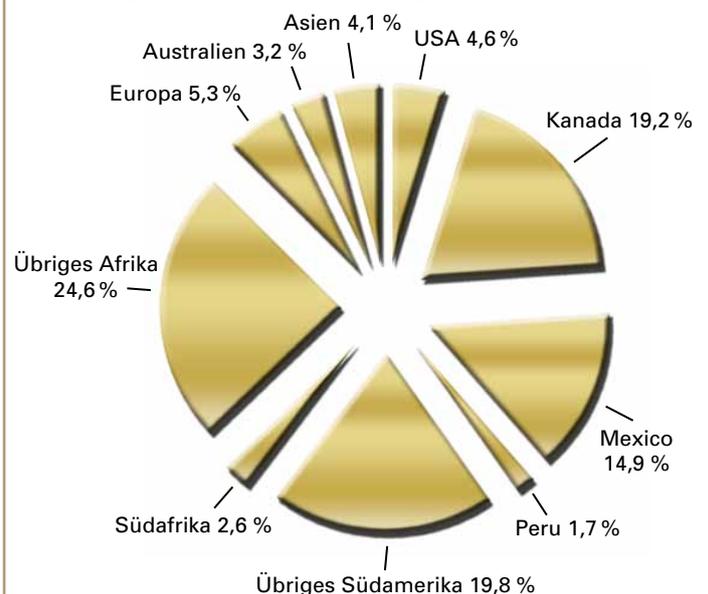
Aufteilung nach Rohstoffen



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 29.04.2011

Geografische Aufteilung



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 29.04.2011

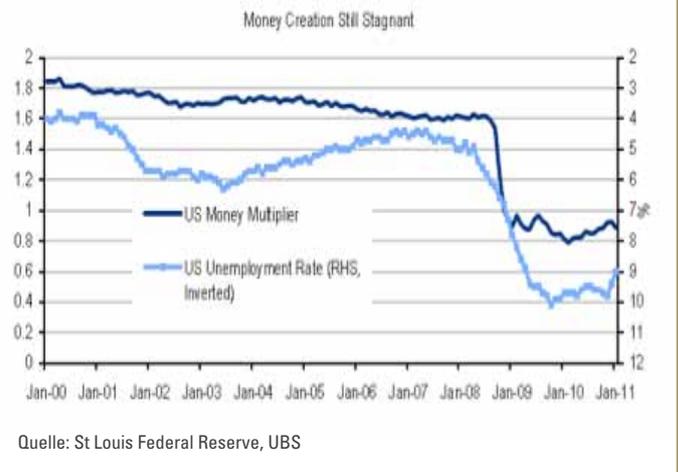
STAATSVerschuldungen UND FOMC-TREFFEN BEFLÜGELN DEN GOLDPREIS

Ende April erfuhr der Goldpreis eine weitere Unterstützung, als der Chef der US-Zentralbank FED, Ben Bernanke, die Fortsetzung der extensiven amerikanischen Geldpolitik ankündigte. Die US-Notenbank betonte dabei, dass das Wirtschaftswachstum in den USA langsamer als erwartet verläuft, und dass die Arbeitslosenquote weiterhin hoch bleiben wird. Obwohl die Kerninflation momentan noch niedrig ist, zeigen sich die ersten Anzeichen steigender Inflation. Entsprechend diesen Entwicklungen entschied die FED, die Zinsen auf dem momentanen niedrigen Niveau von 0 – 0,25 % zu belassen. Dies ist wiederum gut für den Goldpreis, da er in niedrigen oder negativen Realzinsen Unterstützung findet. Die Kommentare der FED weisen u. E. auch darauf hin, dass die USA weiterhin Probleme haben werden, die Wirtschaft in Schwung zu bringen. Eine weitere Lockerung der Geldpolitik ist somit wahrscheinlich.

Grafik 1 zeigt, dass die Arbeitslosigkeit in den USA weiterhin deutlich höher ist als vor der Finanzkrise 2008. Gleichzeitig gehen wir davon aus, dass die Arbeitslosigkeit wahrscheinlich nicht durch eine defensive Politik mit niedriger Verschuldung kontrolliert werden kann. Bernanke betonte auch, dass 45 % aller Arbeitslosen seit 6 Monaten oder länger arbeitslos sind – die Effekte dieser Langzeitarbeitslosigkeit sind in der Tat hinsichtlich der möglichen ökonomischen und wirtschaftlichen Kosten besorgniserregend.

Wir bleiben vorsichtig optimistisch, dass die US-Wirtschaft sich langsam erholen wird, wenn die Finanzinjektionen in die Realwirtschaft sickern. Allerdings besteht nach unserer Auffassung dabei eine erhebliche Gefahr, dass die aggressive Finanzpolitik zu einer weiteren Schwächung des US-Dollars führen wird, was wiederum positiv für Gold und andere US-Dollar-nominierte Rohstoffe wäre.

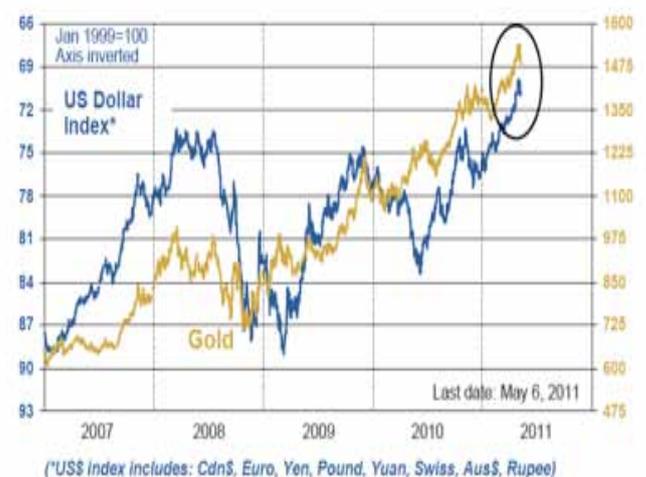
Grafik 1: Arbeitslosigkeit und Geldpolitik in den USA



SchwächELNDER DOLLAR ZUNEHMEND POSITIV FÜR GOLD

Der für uns bedeutendste Dollarindex ist in Grafik 2 dargestellt. Sie zeigt die sich beschleunigende Abwertung des US-Dollar gegen einen Korb von Währungen². Deutlich wird dabei vor allem die positive Korrelation zum Goldpreis.

Grafik 2: Gold- und Dollar-Korrelation



² Während in diesen Chart auch der Yuan / Renminbi einfließt, berücksichtigt der von der FED benutzte Index erstaunlicherweise immer noch nicht die Entwicklung der chinesischen Währung.

ÜBERBLICK ÜBER DIE AKTUELLEN QUARTALSBERICHTE

Im April haben Goldfirmen die ersten Berichte für das März-Quartal veröffentlicht. Der Goldpreis war in diesem Quartal etwas höher als im Vorquartal (+1 % auf 1.388 US-Dollar pro Unze) und Kostendruck war wieder ein zentrales Problem bei gleichzeitig häufig verpassten Produktionszielen. Diese von uns bereits des Öfteren aufgezeigten Entwicklungen sind weiterhin beunruhigend, da u. E. noch gar nicht vollständig vom Markt erkannt wurde, dass sie einen zusätzlichen Aufwärtsdruck auf Rohstoffpreise ausüben werden.

Allerdings gab es auch Ausnahmen: Barrick Gold, der weltgrößte Goldproduzent, berichtete über eine zunehmende Produktion im ersten Quartal, aus der eine Milliarde US-Dollar Profit resultierten. Die operative Gewinnspanne (EBITDA) betrug dabei 66 %. Dieses positive Resultat wurde aber weitgehend vom Übernahmeangebot für den Kupferproduzenten Equinox überschattet, einem Unternehmen, das bis zur Übernahme eine Kernposition im Portfolio des Earth Exploration Fund UI darstellte³.

Auch einige andere Large-Caps wie Goldcorp, Newmont und Kinross berichteten bei den momentan hohen Goldpreisen gesunde operative Gewinnspannen (63 %, 62 % bzw. 59 %). Obwohl wir gegenwärtig ein gutes Umfeld für einige Large-Caps sehen, und diese Firmen eine positive Rendite für Investoren generieren (einschließlich Dividendenzahlungen), ist der Druck bei den Kapital- und Produktionskosten unserer Einschätzung nach sehr beunruhigend und wird von uns genau analysiert. Die Investitionen in Kapital- und Explorationsprogramme bleiben somit weiterhin eine wichtige strategische Entscheidung für diese Unternehmen.

Im nächsten Monat werden die Silberproduzenten berichten. Wir erwarten auch hier positive Quartals-Resultate bei einem durchschnittlichen Silberpreis von 32 US-Dollar pro Unze (20 % höher als im Vorquartal). Auch die Preise für Buntmetall, die eine wichtige

Einnahmequelle bei vielen Silberproduzenten darstellen, stiegen. Kupfer-, Zink- und Blei verteuerten sich im Verlauf des ersten Quartals 2011 um 3 – 12 %.

ZUSAMMENFASSUNG UNSERER SÜDAFRIKANISCHEN MINENBESUCHE

Im April besuchten wir eine Reihe südafrikanischer Gold- und Platinminen, um uns vor Ort ein Bild der jüngsten Entwicklungen zu machen. Wir waren über die letzten Jahre in dieser Region untergewichtet; eine Strategie, die aus der generellen Underperformance der südafrikanischen Produzenten resultierte. Deren Begründung liegt vor allem in einem relativ starken Rand, der Unfähigkeit der Minen, ihre Produktionsziele zu erreichen und der hohen lokalen Kosteninflation.

Nach dieser Visite wurde unsere Einschätzung (d. h. Untergewichtung in den südafrikanischen Produzenten) bestätigt. Die Minengewerkschaften fordern momentan Lohnerhöhungen von 13 % und drohen mit Streiks, Energiekosten nehmen 2011 voraussichtlich um 25 – 38 % zu, und die Preissteigerungen für Holz und Sprengstoffe liegen im zweistelligen Bereich.

Mit dem starken Rand, einer deutlich abnehmenden Arbeitsoral auf den Minen und einem ausgeprägten Fachkräftemangel bei einem gleichzeitig komplizierter werdenden operativen Umfeld, glauben wir, dass die südafrikanischen Unternehmen Investoren kurz- und mittelfristig enttäuschen werden.

PORTFOLIOMANAGEMENT

Das Fondsmanagement des Earth Gold Fund UI hatte bereits vor der Korrektur des Silberpreises, Anfang Mai, die Gewichtung in Silberaktien von 13 % auf 10 % reduziert, da eine starke Preiskorrektur beim Silberpreis erwartet wurde. Im Gegenzug wurden in

³ Siehe April-Newsletter des Earth Exploration Fund UI

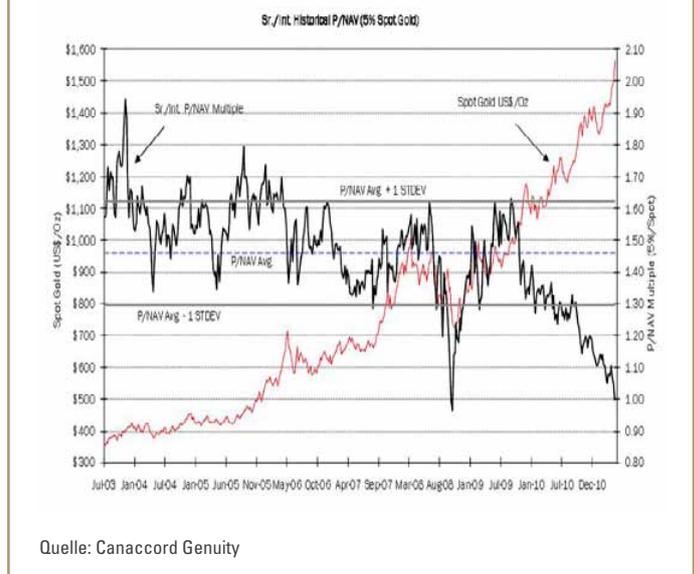
einige nach Einschätzung des Fondsmanagements sehr attraktiv bewertete Junior-Goldfirmen investiert, so dass die Portfolioperformance im April insgesamt von dieser Korrektur kaum beeinflusst wurde.

Zahlreiche Goldaktien können momentan als deutlich unterbewertet angesehen werden. Die aktuellen Bewertungen entsprechen weitgehend den äußerst niedrigen in der Finanzkrise (2008) (siehe Grafik 3). Anscheinend ist der Markt gegenwärtig nicht davon überzeugt, dass sich der Goldpreis auf dem momentanen Niveau halten kann.

Grafik 3 zeigt, dass Aktienpreise im Vergleich zum fundamentalen Wert der Aktien derzeit⁴ extrem niedrig sind, was die These des Fondsmanagements, dass Aktien preiswert sind und ein Preisanstieg mittelfristig erwartet werden kann, unterstützt. Die Aktien im Fondsportfolio diskontieren dabei zur Zeit sogar Goldpreise, die unterhalb 1.100 – 1.200 US-Dollar pro Unze liegen. Daher ist vorgesehen, dass Fondsvermögen des Earth Gold Fund UI bis auf Weiteres nahezu

vollständig in Aktien zu investieren, die Barreserve entsprechend gering zu halten und keine Investitionen in Gold-EFTs zu tätigen.

Grafik 3: Verhältnis zwischen P / NAV der Large- und Mid-Caps gegenüber dem Goldpreis



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.

⁴ Ähnlich zu den Einschätzungen im Buntmetall- und Energiesektor, siehe auch Diskussion im April-Newsletter des Earth Exploration Fund UI.

EARTH GOLD FUND UI NEWSLETTER APRIL 2011



© 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 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 Anteilepreise. 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.