

EARTH GOLD FUND UI NEWSLETTER

SEPTEMBER 2011

HIGHLIGHTS

- Goldreserven ausgewählter Zentralbanken und des IWF zu gering, um einen Unterschied bei der Auslandsverschuldung zu machen.
- Starker Rückgang der Unternehmenswerte – vergleichbar mit globaler Finanzkrise 2008; wann ist die Talsohle erreicht?
- Positiver Einfluss schwächelnder Währungen: Rückgang des südafrikanischen Rand um 14 %.
- Eindrücke von der Denver Gold Show: Optimistische Stimmung und erneuter Fokus auf Cashflow.

KENNZAHLEN

Anteilklasse	Fondsvolumen	NAV	YTD-Performance	12-Monats-Performance	3-Jahres-Performance	Performance seit Auflage
EUR R	76,64 Mio.	107,78 €	-16,58 %	0,13 %	174,46 %	115,56 %
EUR I	55,63 Mio.	98,17 €	-18,16 %	–	–	-1,83 %
USD I	4,19 Mio.	93,41 USD	-16,13 %	–	–	-6,59 %

Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 30.09.2011

PERFORMANCE (Anteilklasse EUR R)

Historische Anteilwertentwicklung (01. Juli 2008 - 30. September 2011)*



Stand: 30.09.2011

Relative Fondsp performance seit Auflage*



Stand: 30.09.2011

Monatliche Performance (Anteilklasse EUR R)*

	Jan.	Feb.	März	Apr.	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.
2011	-12,73 %	10,58 %	-2,20 %	2,92 %	-4,76 %	-6,20 %	4,61 %	3,39 %	-11,12 %	-	-	-
2010	-7,26 %	6,03 %	7,26 %	7,66 %	3,04 %	2,06 %	-8,32 %	15,18 %	5,17 %	2,97 %	10,53 %	5,46 %
2009	25,40 %	7,76 %	8,61 %	-1,78 %	28,19 %	-11,53 %	6,42 %	-1,43 %	13,32 %	-0,56 %	13,30 %	1,03 %
2008	-	-	-	-	-	-	-1,78 %	-11,77 %	-9,37 %	-30,97 %	11,73 %	21,13 %

Stand: 30.09.2011

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

Modellrechnung: Bei einem Anlagebetrag von EUR 1.000,00 über eine Anlageperiode von fünf Jahren würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von bis zu EUR 50,00 (bis zu 5 %) sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. In den Folgejahren würde sich das Anlageergebnis zudem um jene individuell anfallenden Depotkosten vermindern.

FONDSPROFIL

Fondsberater	Georges Lequime
Marktkapitalisierung	Small, Mid & Large Caps
Investmentansatz	Bottom-up
Rechtsform	UCITS IV
Auflagedatum EUR R	01.07.2008
Auflagedatum EUR I	01.10.2010
Währungen der Anteilklassen	EUR, USD
Sharpe Ratio	1,58 (01.01.2009 - 30.09.2011)
Volatilität	29,07 % p.a.

AKTIENUNIVERSUM

Anlageschwerpunkt	Edelmetalle
Beobachtete Firmen	130 - 150 Unternehmen
Durchschnittliche Anzahl der Positionen im Fonds	35 - 45 Positionen
Aktuelle Anzahl der Positionen im Fonds	43
Turnover Ratio	102,80% YTD
Absicherung	ein Währungshedging ist nicht geplant

Währungen

AUD	7,7 %
CAD	53,1 %
EUR	0,7 %
GBP	8,3 %
HKD	0,9 %
USD	29,3 %

Marktkapitalisierung in Mio. US-Dollar

0 - 100	5,6 %
100 - 1.000	42,9 %
1.000 - 10.000	25,7 %
10.000 - 50.000	25,8 %

Durchschnittliche (gewichtete) Marktkapitalisierung: 5,37 Mrd. US-Dollar

Regionen & Länder

USA	13,4 %
Kanada	12,9 %
Mexico	10,7 %
Peru	6,5 %
Südamerika	11,1 %
Südafrika	7,1 %
Rest Afrika	26,4 %
Europa	3,4 %
Russland	0,8 %
Australien	3,6 %
Rest Asien	4,1 %

Rohstoffe

Bargeld	1,4 %
Gold	82,9 %
Silber	12,2 %
Platinmetalle	0,8 %
Diamanten	1,6 %
Andere	1,1 %

Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 30.09.2011

AUSBLICK

Der Goldpreis schwankte im September sehr stark: So stieg er am 6. September auf ein Rekordhoch von über 1.900 US-Dollar pro Unze, sank aber am folgenden Tag wieder auf unter 1.800 US-Dollar und erreichte im Monatsverlauf sogar einen Tiefstand von 1.600 US-Dollar pro Unze.

Bei den Goldaktien beobachteten wir einen starken Rückgang der Unternehmenswerte im Verhältnis zum Goldpreis, allerdings gehen wir davon aus, dass die

Goldproduzenten für das dritte Quartal 2011 gute Ergebnisse vorweisen können (hohe Gewinne und Cashflows). Dies könnte helfen, dass die Marktteilnehmer sich wieder auf fundamentale Bewertungen konzentrieren, sofern die Panik und die Risikoaversion verebben. Wir haben die Unternehmensbewertungen der momentanen Panikverkäufe mit denen der globalen Finanzkrise von 2008 verglichen und konnten feststellen, dass die Aktien derzeit zu ähnlichen Preisen, teilweise sogar niedriger, gehandelt werden.

Goldreserven ausgewählter Zentralbanken und des IWF zu gering, um einen Unterschied bei der Auslandsverschuldung zu machen

Nachdem die globale Verschuldung immer weiter wächst und die Kreditwürdigkeit der Schuldner in Frage gestellt wird, wird mehr und mehr die Forderung laut, die Zentralbanken, vor allem die der PIIG-Staaten, sollten ihre Goldreserven zur Schuldentilgungen verwenden.

Stellt man allerdings den momentanen Nettowert der Goldreserven der Zentralbanken dem Verschuldungsgrad gegenüber, erkennt man, dass allein durch den Verkauf der Goldbestände das Problem noch nicht gelöst werden kann. Wir sind der Ansicht, dass die Regierungen und Zentralbanken weitere Konjunkturprogramme auflegen müssen, die sich positiv auf den Goldpreis auswirken werden.

Grafik 1: Goldreserven der Zentralbanken im Vergleich zur Auslandsverschuldung

Country	Tonnes	Value @ \$1650/oz US\$ Billion	External Debt US\$ Billion	Gold Holding as % of Debt
United States	8,134	417	13,980	3.0%
IMF	2,814	144		
BIS	119	6		
ECB	502	26		
EUROPE				
Germany	3,401	175	4,713	3.7%
Italy	2,452	126	2,223	5.7%
France	2,435	125	4,698	2.7%
Switzerland	1,040	53	1,200	4.4%
Netherlands	613	31	1,200	2.6%
Portugal	383	20	498	3.9%
United Kingdom	310	16	8,981	0.2%
Spain	282	14	2,166	0.7%
Austria	280	14	755	1.9%
Belgium	228	12	1,241	0.9%
Sweden	126	6	853	0.8%
Turkey	116	6	291	2.0%
Greece	112	6	533	1.1%
Poland	103	5	269	2.0%

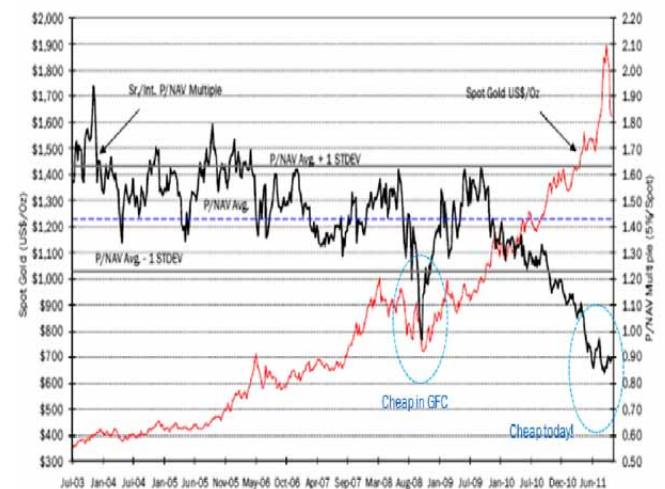
Quelle: World Gold Council, September 2011

Starker Rückgang der Unternehmenswerte – wann ist die Talsohle erreicht?

Wir haben wiederholt auf die Underperformance der Goldaktien gegenüber dem Goldpreis hingewiesen; Goldaktien sind derzeit schlechter bewertet als während der globalen Finanzkrise 2008, weil der Goldpreis unverändert auf hohem Niveau verharrt.

Grafik 2 zeigt den kontinuierlichen Abwärtstrend der P/NAV¹-Kennzahl bei etablierten Goldproduzenten. Die Grafik zeigt u. E. deutlich, dass die Marktteilnehmer einerseits nicht an den momentanen Spotpreis zur Bewertung von Goldaktien glauben und / oder erwarten, dass die Aktienkurse von Goldproduzenten sinken werden. Während der Finanzkrise 2008 haben wir ähnlich niedrige Aktienbewertungen gesehen, allerdings verfügen die Goldproduzenten diesmal über deutlich höhere Bargeldreserven als vor drei Jahren: Die großen etablierten Unternehmen können Cashflows und Gewinne in Rekordhöhe vorweisen, ihre Bilanzen sind ausgewogen und viele Unternehmen haben solide Pläne für eine Erhöhung ihrer Produktion! Außerdem besitzen zahlreiche Juniorproduzenten und Explorationsunternehmen genügend Geldreserven, um zumindest die nächsten 12 Monate zu überleben. Dies verdeutlicht, dass die Unterbewertung der Goldaktien zurzeit noch ausgeprägter ist als 2008 zum Höhepunkt der Finanzkrise.

Grafik 2: P/NAV-Verhältnis bei großen und mittleren Goldproduzenten



Quelle: Canaccord Genuity. (Net Asset Value berechnet @ 5% Spot Gold)

Möglicherweise nähern wir uns dem Ende des Abwärtstrends und könnten von einem erneuten Aufschwung profitieren, sobald sich die Risikoaversion im Markt legt. Deshalb bevorzugen wir auch Goldaktien gegenüber physischem Gold, da diese bei einem Aufschwung vom positiven Hebeleffekt profitieren, vergleichbar mit der Outperformance der Goldaktien Anfang 2009.

Positiver Einfluss schwächerer Währungen

Der südafrikanische Rand wertete kürzlich ab (-14 % im September und -17% seit Jahresbeginn), unter anderem wegen des US-Dollar-Aufschwungs, als Folge der Interventionen der Zentralbanken beim Schweizer Franken und – bis zu einem gewissen Grad – beim japanischen Yen.

Grafik 3: Schwäche des südafrikanischen Rand

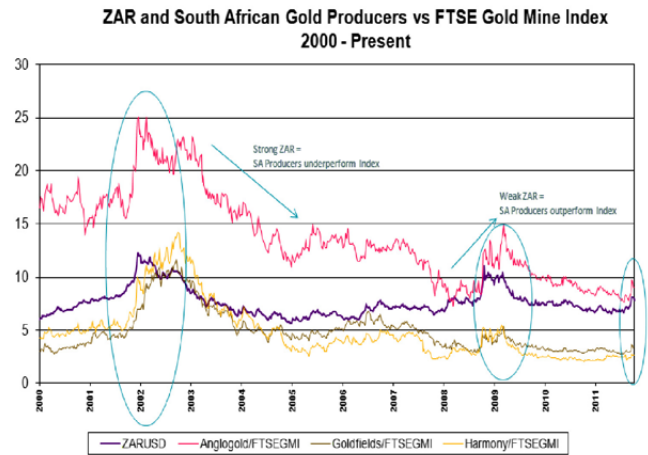


Quelle: Bloomberg, ERIG

Die südafrikanischen Goldminen sind aufgrund ihrer Reife und der schwierigen Beschaffenheit der Lagerstätten sehr kostenintensiv, weshalb die Unternehmensbewertungen stark von den Goldpreisschwankungen in der lokalen Währung (d. h. im südafrikanischen Rand), abhängen, die Einfluss auf die Input-Kosten haben.

Nach der südafrikanischen Währungsabwertung sehen wir deshalb gegenwärtig sehr attraktiv bewertete südafrikanische Goldproduzenten (das gleiche gilt unserer Meinung nach für brasilianische und australische Produzenten); dementsprechend wurde deren Portfoliogewichtung im Earth Gold Fund UI angepasst. Grafik 4 unterstützt unsere Meinung, dass die drei größten südafrikanischen Goldproduzenten in Zeiten eines schwachen Rand dazu tendieren, den FTSE Gold Mines Index outzuperformen und im Gegenzug schlechter zu performen, wenn der südafrikanische Rand wieder aufwertet.

Grafik 4: Goldpreis-Rallye in diversen Währungen



Quelle: Dundee Wealth Inc.

Eindrücke von der Denver Gold Show

Im September haben wir die Denver Gold Show in Colorado Springs besucht, die größte Veranstaltung ihrer Art. Sie findet jedes Jahr statt, um Goldfirmen, Analysten, Banker und Investoren zusammenzubringen. Dieses Jahr konnte sie mit 1.300 Besuchern, gegenüber 800 Besuchern im vergangenen Jahr, einen absoluten Teilnehmer-Rekord verzeichnen.

Die wichtigsten Neuigkeiten im Rahmen der Show waren, dass alle etablierten Produzenten in den kommenden fünf Jahren mit einem durchschnittlichen Produktionswachstum von 25 % bis 50 %, steigenden Gewinnen (ROE), einer Verbesserung der Kapitalquote (durchschnittlich +20 %) sowie höheren Dividendenausschüttungen rechnen. Newmont Mining – eine der Top-Positionen im Earth Gold Fund UI – war in dieser Hinsicht der Star der Denver Gold Show.

PORTFOLIOMANAGEMENT

Im August wurden bereits einige bedeutende Portfolioveränderungen im Earth Gold Fund UI umgesetzt, die im September fortgesetzt wurden: Es erfolgten weitere Investitionen in Tier-1-Unternehmen (insbesondere in Goldfields und AngloGold) sowie die Aufnahme einiger neuer Unternehmen ins Fondsportfolio, die u. E. sehr attraktiv bewertet sind. Diese Strategie zahlte sich bereits aus. Die Top-3-Holdings im Earth Gold Fund UI: Newmont, Goldfields und AngloGold,

² Diese Grafik soll nicht die Performance einzelner Aktienunternehmen vergleichen. Sie soll vielmehr die Performance relativ zum FTSE Gold Mines Index und zur Entwicklung des südafrikanischen Rand verdeutlichen.

haben alle den FTSE Gold Mines Index im September outperformt.

Zudem wurde die Gewichtung der Silberunternehmen im Fondsportfolio verringert und bei den Mid-Cap-Goldproduzenten Umschichtungen vorgenommen. Dabei konnten Positionen einiger Unternehmen, die nicht von den Panikverkäufen im September betroffen waren, mit Gewinn verkauft und der Erlös direkt in überverkaufte und unseres Erachtens deutlich unterbewertete Mid- und Small-Caps reinvestiert werden.

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.

HANDEL & GEBÜHREN**Gültig für alle Anteilklassen**

Handel	Börsentäglich
Sperrfrist	Keine
Rücknahmegebühren	Keine
Valuta	T+2
Ertragsverwendung	Thesaurierend
Performance Fee (p.a.)	15% p.a., Hurdle Rate 7% p.a., High Watermark
Ausgabeaufschlag	bis zu 5 %
Cut-off-Time	16:00 MEZ
Öffentlicher Vertrieb	Deutschland, Schweiz, Österreich, Frankreich
UK-Reporting-Status	Erteilt für Anteilklasse EUR R (Retail)

Anteilklassenspezifisch**Mindestanlage**

Retail Anteilklasse (EUR)	Keine
Institutionelle Anteilklassen (EUR / USD)	1 Mio.

Beratervergütung

Retail Anteilklasse (EUR)	Derzeit 1,50 % p. a.
Institutionelle Anteilklasse (EUR)	Derzeit 0,75 % p. a.
Institutionelle Anteilklasse (USD)	Derzeit 0,75 % p. a.

TER

Retail Anteilklasse (EUR)	2,35 % (zzgl. 10,27 % Performance Fee per 30. Juni 2010)
Institutionelle Anteilklasse (EUR)	voraussichtlich ca. 0,99 %
Institutionelle Anteilklasse (USD)	voraussichtlich ca. 0,99 %

STRUKTUR

Kapitalanlagegesellschaft	Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Frankfurt am Main, Deutschland
Berater	Earth Gold Investments AG, Zug, Schweiz
Depotbank	UBS Deutschland AG, Frankfurt am Main, Deutschland
Fondsrevisor	KPMG, Frankfurt am Main, Deutschland
Schweizer Repräsentant	Wegelin Fondsleitung AG, Sankt Gallen, Schweiz
Zahlstelle Schweiz	Wegelin & Co. Privatbankiers, Sankt Gallen, Schweiz
Zahlstelle Österreich	Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Wien, Österreich
Zahlstelle Frankreich	RBC Dexia Investor Services Bank Paris, Frankreich
Fondsplattformen	Fund Info, Lipper, OnVista, Morningstar, Bloomberg, Reuters, Credit Suisse Fund Lab, UBS
Kontakt & Vertrieb	UVS Universal-Vertriebs-Services GmbH Christian Behrend, Alexander Hammer, Andreas Riss T: +49 69 7 10 43-5800 E: uvs@universal-investment.com
Vertrieb Deutschsprachiger Raum	Earth Resource Investment Group Stephan Vogl T: +41 41 72 888-40 E: s.vogl@earth-investment.com
Übriges Europa	Axel Ienna T: +41 41 72 888-48 E: a.ienna@earth-investment.com

FONDS-ID**ISIN**

Retail Anteilklasse (EUR)	DE000A0Q2SD8
Institutionelle Anteilklasse (EUR)	DE000A1CUGZ4
Institutionelle Anteilklasse (USD)	DE000A1CUGY7

SEDOL

Retail Anteilklasse (EUR)	B62GN97
Institutionelle Anteilklasse (EUR)	B3WG255
Institutionelle Anteilklasse (USD)	B3X1C37

Valor

Retail Anteilklasse (EUR)	CH4362773
Institutionelle Anteilklasse (EUR)	CH11798411
Institutionelle Anteilklasse (USD)	CH11438982

Bloomberg Tickers

Retail Anteilklasse (EUR)	EARTHGL:GR
Institutionelle Anteilklasse (EUR)	EARGDEI GR
Institutionelle Anteilklasse (USD)	EARGDUI GR

Reuters RICS

Retail Anteilklasse (EUR)	A0Q2SDX.DX
Institutionelle Anteilklasse (EUR)	A1CUGZX.DX
Institutionelle Anteilklasse (USD)	A1CUGYX.DX

AUSZEICHNUNGEN

SAUREN Golden Awards 2010, 1 Gold Medaille

CHANCEN & RISIKEN

Die Vorteile im Überblick:

- **Duale Erfahrung:** Analystenteam mit langjähriger Erfahrung sowohl in der Rohstoffindustrie als auch in der Finanzwelt ermöglicht fundierten Stock-Picking-Ansatz: Auswahl von attraktiv bewerteten Unternehmen im Rohstoff- und Energiesektor mit gutem Anlagepotenzial.
- **Stringenz:** Solide Bottom-up-Analyse in Kombination mit detaillierter Top-down-Bewertung des Rohstoffsektors und umfassendem Risikomanagement.
- **Liquide:** Die Fondsanteile können jederzeit ge- und verkauft werden.
- **Bewährte Partner:** Neben dem Analystenteam leistet auch Universal-Investment mit mehr als 131 Milliarden Euro verwaltetem Vermögen als größte unabhängige Fondsgesellschaft im deutschsprachigen Raum einen wesentlichen Beitrag zur erfolgreichen Entwicklung des Fonds.
- Der Fonds darf Derivatgeschäfte z. B. zum Zwecke der Absicherung tätigen. Dies kann das Verlustrisiko, das sich aus der ungünstigen Entwicklung von Marktpreisen ergibt, zumindest zeitweise erhöhen.
- Der Fonds investiert in kleine und mittlere Unternehmen, die eine höhere Schwankungsbreite (Volatilität) als große Unternehmen (Large Caps) aufweisen. Da die Liquidität kleinerer Werte tendenziell niedriger ist, kann der Fonds in Zeiten starker Marktkorrekturen kurzfristig eine deutlich negative Wertentwicklung aufweisen.

Konzipiert für:

- den Anleger, der seinem Portfolio Rohstoffaktien beimischen will, die Entscheidung aber einem Spezialistenteam mit umfassenden Industrie- und Investmentkenntnissen überlassen möchte,
- den mittel- bis langfristigen Vermögensaufbau (Anlagehorizont > 3 Jahre).

Das müssen Sie beachten:

- Der Wert von Fondsanteilen sowie die daraus resultierenden Erträge können insbesondere durch Veränderungen an den internationalen Aktien- und Rohstoffmärkten fallen oder steigen. Dies kann dazu führen, dass der Anteilwert unter den ursprünglich investierten Betrag fällt und / oder der Fonds seine Anlageziele nicht erreicht.

