

EARTH EXPLORATION FUND UI

NEWSLETTER

JANUAR 2009

ÜBERBLICK

Der Earth Exploration Fund UI wurde am 9. Oktober 2006 aufgelegt. Für das Sondervermögen sollen schwerpunktmäßig Anlagen in Aktien von Rohstoffunternehmen getätigt werden, um langfristig einen möglichst hohen Wertzuwachs zu erzielen. Es ist dabei beabsichtigt, den Fokus des Sondervermögens im Wesentlichen auf weltweit gelistete Aktienwerte aus den Bereichen Öl / Gas, Edelmetalle, Basismetalle, Uran, Diamanten, erzhaltige Sande und Kohle zu legen. Das Investmentuniversum umfasst Unternehmen, die in der Rohstoffexploration und / oder -förderung tätig sind, deren Lagerstättenpotenziale aber in der aktuellen Unternehmensbewertung noch nicht bzw. nicht vollständig berücksichtigt erscheinen. Darüber hinaus können auch Unternehmen aus dem Segment der Rohstoffverarbeitung sowie aus dem Bereich der Ausrüstungsindustrie bzw. der Erbringung von Serviceleistungen für Rohstofffirmen einen Bestandteil des Sondervermögens darstellen.

PERFORMANCE

Die Fondsp performance der letzten 12 Monate lag zum Stichtag 30. Januar 2009 bei -62,8 %. Weitere Angaben zur Fondsp performance können der Internetseite der Kapitalanlagegesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH entnommen werden: [Link](#).

Fondsp performance der letzten 12 Monate*



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



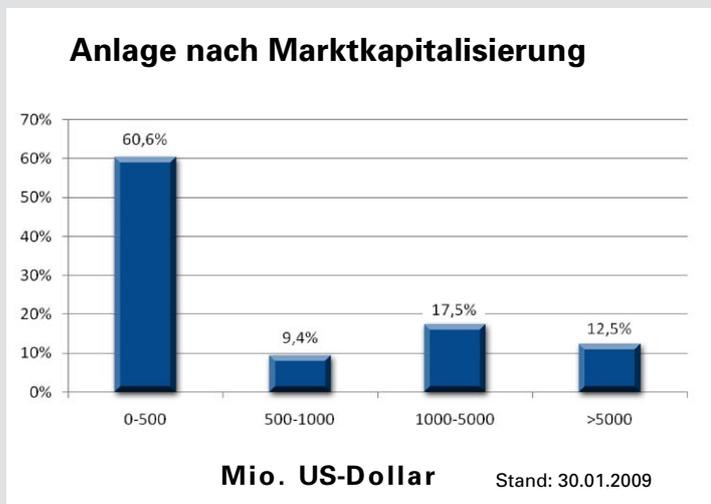
FONDSDETAILS

WKN:	A0J3UF
ISIN:	DE000A0J3UF6
AUM:	20,57 Mio. Euro
Anteilspreis:	21,24 Euro
Anzahl der Positionen im Fonds:	33 im Januar 2009
Rechtsform:	UCITS III
Währung:	EUR (ein Währungshedging ist nicht beabsichtigt)
Erstausgabetag:	9. Oktober 2006
Anteilwert bei Erstausgabe:	50 Euro
Ausgabeaufschlag:	bis zu 5 %
TER:	2,06 % (zzgl. 0,08 % Performance Fee) per 30. September 2008
Performance Fee:	15 % p.a., Hurdle Rate 7 % p.a., High Watermark
Geschäftsjahr:	1. Oktober bis 30. September
Ertragsverwendung:	Thesaurierend
Kapitalanlagegesellschaft:	Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Frankfurt/Main
Berater:	Earth Resource Investments AG, Zug, Schweiz
Depotbank:	UBS Deutschland AG, Frankfurt/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>

Customer Support Hotline
 T: + 49 69 / 7 10 43 - 900
 E: fondsgalerie@ui-gmbh.de

PORTFOLIO

Zum Monatsende beinhaltete das Portfolio 33 Positionen, der Bargeldanteil lag bei 2,20 %. Die durchschnittliche (gewichtete) Marktkapitalisierung des Portfolios betrug zu diesem Zeitpunkt 1,76 Mrd. US-Dollar. Die nebenstehenden Grafiken zeigen die ungewichtete und die geografische Aufteilung der Investments entsprechend der Produktionskapazitäten.



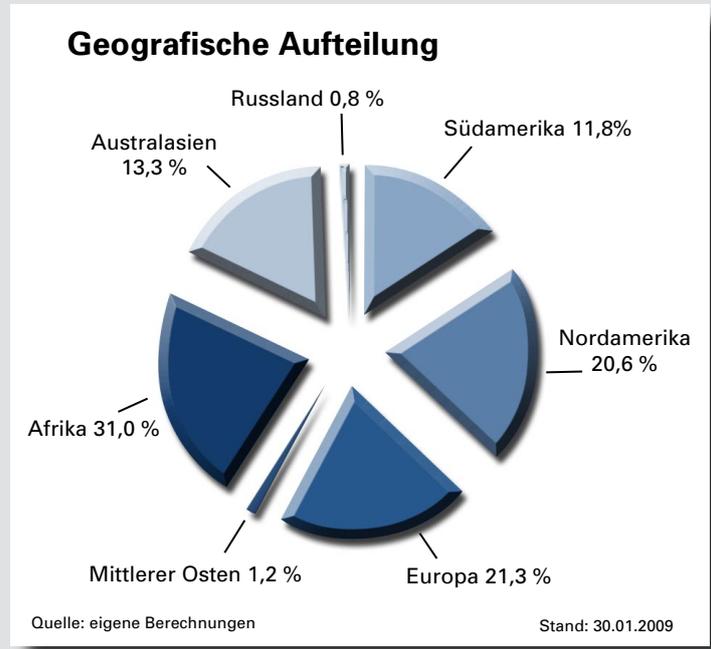
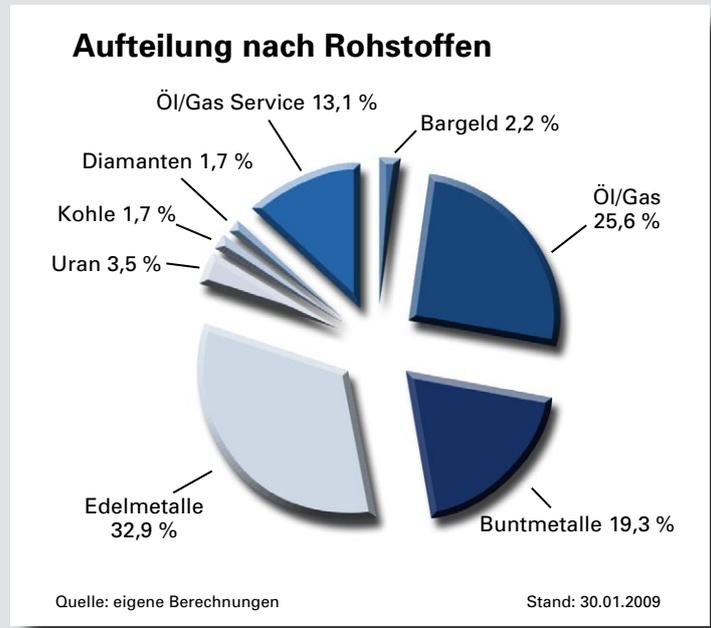
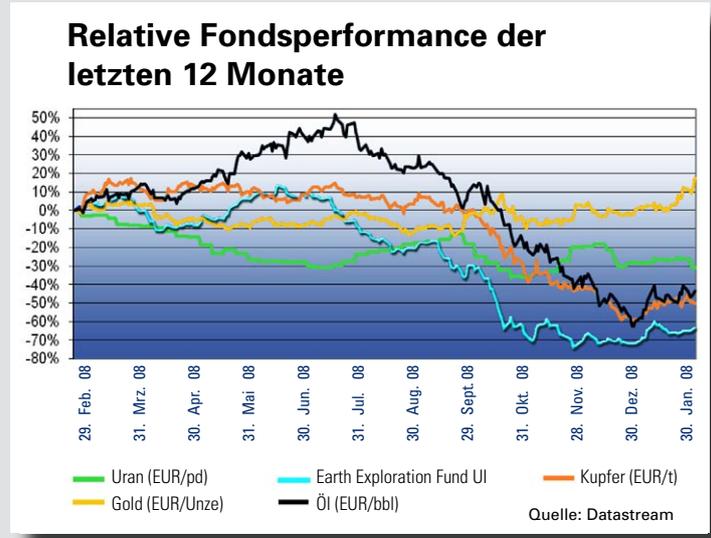
Quelle: eigene Berechnungen

AUSBLICK

Die fortdauernden Rettungsaktivitäten und -pakete der USA, Europas und Asiens verdeutlichen, wie ernst die Wirtschaftslage ist. Wir gehen davon aus, dass die Krise noch andauern wird und viele „Schreckensmeldungen“, wie die weiterer Unternehmensliquidationen und steigender Arbeitslosigkeit noch bevorstehen.

Die Rekordhaushaltsdefizite in den USA und Europa lassen vermuten, dass wir mittelfristig auf eine Inflation zulaufen und Gold seinen Status als sicherer Hafen wiedererlangt. Deshalb könnte Gold durchaus das erste Metall sein, das im stark volatilen Marktumfeld weitere Preisanstiege verzeichnet. Aus diesem Grund erfordern Investitionen in Gold und Goldaktien einen längerfristigen Anlagehorizont.*

*Vgl. hierzu Newsletter Earth Gold Fund UI vom Januar 2009



Während wir in den westlichen Volkswirtschaften derzeit eher rezessive Tendenzen und wenig positive Entwicklungen für den Rohstoffsektor beobachten, ist noch unsicher, wie sich die Wirtschaft in Asien und vor allem in China entwickeln wird. Da Chinas Wirtschaftsaktivitäten für uns nicht transparent sind, wollen wir nicht zu optimistisch sein, allerdings sind die Entwicklungen dort maßgeblich für die Ausdehnung des Rohstoffsektors. Obwohl die chinesische Regierung berichtet, dass 20 Millionen Chinesen – in die Stadt abgewanderte Landbevölkerung – im Zuge der Wirtschaftskrise ihren Job verloren haben, sehen wir in China durchaus auch Entwicklungen, die auf eine Erholung der Wirtschaft und des Rohstoffsektors hoffen lassen.

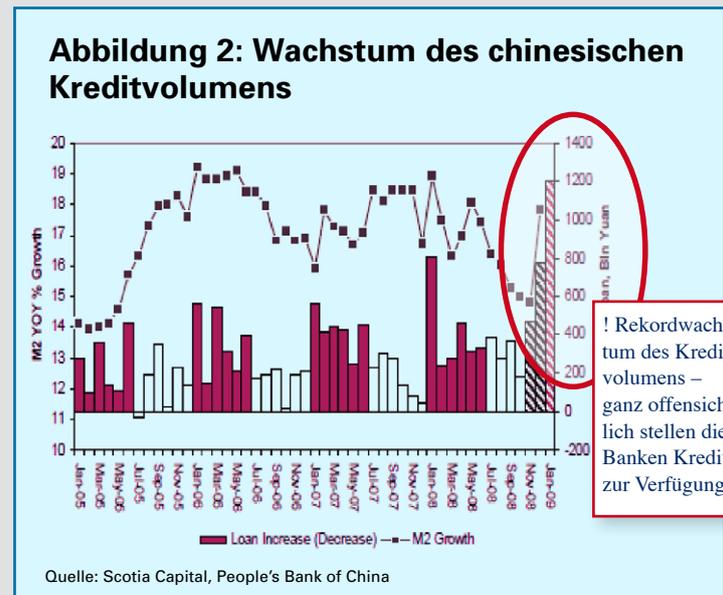
So berichtet beispielsweise BHB Billiton¹, dass sich Chinas Eisenerz-Lagerbestände allmählich dem Ende zuneigen und deshalb wieder mehr nach China exportiert werden kann. Circa 68 Mio. Tonnen Eisenerz lagerten Ende November 2008 in Chinas Häfen, 125 Mio. Tonnen lagerten bei den Stahlmühen. Im Januar stieg als Ergebnis des Abbaus der Lagerbestände in China der Spotpreis für Eisenerz wieder auf 10 % bis 15 % des Kontraktpreises von 2008 an.

Der Baltic Dry Index (BDI)², der eine Benchmark für Frachtkosten von Rohstoffen wie Eisenerz, Kohle oder Eisen ist, stimmt uns in Bezug auf die chinesische Wirtschaft ebenfalls eher positiv. Im vergangenen Jahr, als die Nachfrage für Rohstoffe einbrach, ging auch der BDI auf Talfahrt. In den letzten Wochen erholte sich der Index wieder um mehr als 30 %, da die chinesischen

Importe von Eisenerz und anderen Rohstoffen wieder zunehmen und auf einen Wirtschaftsaufschwung hoffen lassen. (Vgl. Abbildung 1)

Die chinesischen Handelsbanken vergaben in den ersten 20 Januartagen 2009 neue Kredite in Höhe von 900 Mio. chinesischen Renminbi (entspricht ca. 93,7 Mio. Euro), nachdem bereits im Dezember 2008 die Neukreditvergabe rapide anstieg. Laut Scotia Capital wurden allein im Januar 2009 neue Kredite in einer Rekordhöhe von 1,2 Billionen Renminbi (ca. 131,2 Mrd. Euro) von Chinas Banken vergeben. Wenn diese Zahl so stimmen sollte, wäre sie gewaltig. Zur Veranschaulichung: Dies würde bedeuten, dass allein im Januar Kredite vergeben wurden, die sich auf 24 % des Kreditvolumens des Jahres 2008 und 33 % des Vorjahres 2007 belaufen. Abbildung 2 stellt die zusätzliche Kreditvergabe in den drei aufeinanderfolgenden Monaten dar, nachdem die chinesische Regierung im Oktober 2008 die Kontrolle der Kreditvergabe aufgehoben hat. **Ganz offensichtlich, und im scharfen Gegensatz zu den westlichen Banken, gewähren die chinesischen Banken noch immer Kredite, besser gesagt, sie beschleunigen die Kreditvergabe sogar, um die neue wirtschaftspolitische Ausrichtung Chinas zu unterstützen.**

Abbildung 1: Erholung des Baltic Dry Index (BDI) im Januar und Anfang Februar



¹ Weltweit größtes Bergbauunternehmen
² Der Baltic Dry Index (BDI) wird von der Baltic Exchange in London veröffentlicht und ist ein wichtiger Preisindex für das weltweite Verschiffen von Hauptfrachtgütern (hauptsächlich Kohle, Eisenerz und Getreide) auf Standardrouten. Es besteht ein enger Zusammenhang zwischen Frachtraten, Rohstoffpreisen und der Nachfrage nach Metallen, Treibstoffen und Nahrungsmitteln. Da der BDI die Verschiffungskosten von Rohstoffen, der Vorstufe der Produktion ermittelt, misst er präzise das Volumen des Welthandels in der Anfangsstufe. Der BDI ist somit ein Frühindikator für die Weltwirtschaft.

Beim momentanen Fokus auf die Nachfrage wird oft gänzlich vergessen, dass die Rohstoffpreise auch vom Angebot beeinflusst werden. Um sich der rückläufigen Nachfrage anzupassen, hat die Bergbauindustrie letztes Jahr sehr schnell mit Produktionskürzungen reagiert, wie nebenstehend für einige Rohstoffe dargestellt.

Rohstoff	Rückgang in % im Jahresvergleich (2007 – 2008)
Eisenerz	-10%
Nickel	-17%
Aluminium	-13%
Zink	-7%
Ferrochrom	-37%
Kokskohle	-6%

Quelle: UBS, Miningweb

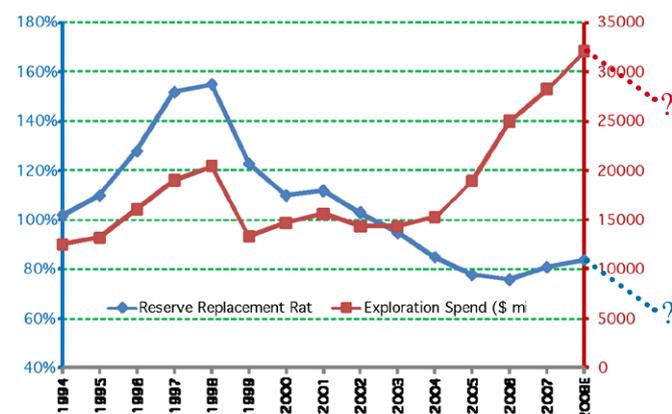
War 2008 das Ende des Explorationsbooms? – Vielleicht, aus unserer Sicht aber nur momentan und vorübergehend.

Die Arbeit der Metals Economic Group zeigt auf, dass das gesamte Explorationsbudget 2008 im 1-Jahresvergleich um 16 % auf mehr als 6,1 Mrd. US-Dollar angestiegen ist. (Wenn man in Betracht zieht, dass die Krise in der zweiten Jahreshälfte 2008 ihren Höhepunkt erreicht hat, wird sich erst zeigen, wie hoch die tatsächlichen Explorationsausgaben waren, denn diese könnten niedriger ausgefallen sein.) Bedenkt man, dass die großen Unternehmen ihre Explorationsbudgets erhöht haben, wird erkennbar, dass der Anteil der Juniorunternehmen am weltweiten Explorationsbudget auf weniger als 50% im Jahr 2008 gesunken ist. Ausgehend von einem Anteil am weltweiten Explorationsbudget, der die beiden Jahre zuvor mehr als die Hälfte ausmachte, zeigt sich die Krise bei den Junior Bergbauunternehmen und im Explorationssektor noch deutlicher. Obwohl alles in allem die Explorationsausgaben in den letzten Jahren gestiegen sind, gehen Produktion und Erschließung neuer Lagerstätten bei vielen Rohstoffen zurück. Wir haben dies kürzlich im Ölsektor diskutiert (vgl. Abbildung 3), wo der Ersatz von Reserven um 20% unter die Produktionsrate gesunken ist.

Wie der extreme Rückgang der „Drill Rig Counts“^{4*} schon nahelegt, gehen wir davon aus, dass die Explorationsaktivitäten noch weiter zurückgehen werden, vor allem, da der niedrige Ölpreis keine Explorationsbohrungen mehr rechtfertigt. Sobald die Weltwirtschaft sich allerdings wieder erholt, dürften die Ölpreise mit ziemlicher Wahrscheinlichkeit stark ansteigen.

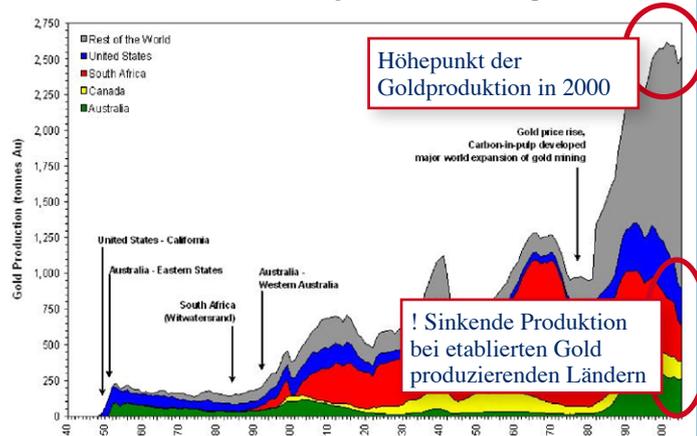
Für Rohstoffe, die zunehmend nachgefragt werden, wird es schwierig werden, entsprechend mit der Produktion Schritt zu halten, was ein reduziertes Angebot und höhere Preise zur Folge haben dürfte. Dies belegen aus unserer Sicht z. B. die aktuellen Daten des Goldsektors: Obwohl die Ausgaben für Exploration erhöht wurden, erreichte die Goldproduktion bereits im Jahr 2000 ihren Höhepunkt und ist seitdem rückläufig (vgl. Abbildung 4). Bemerkenswert ist, dass die Produktion vor allem in Ländern mit einer etablierten Bergbau-Infrastruktur rasch sinkt, was den Reifegrad vieler Minen, sinkende Goldgrade und den enormen Kapitalbedarf zur Erschließung neuer Reserven in immer tiefer liegenden Lagerstätten, deutlich macht.

Abbildung 3: Explorationsausgaben und Ersatz von Reserven in der Ölindustrie



Quelle: SEB Enskilda, ERIG

Abbildung 4: Rückläufige Goldproduktion seit 2000, trotz höherer Explorationsausgaben



Quelle: GFMS, ERIG

* Vgl. hierzu Newsletter Earth Energy Fund UI vom November 2008

PORTFOLIO STRATEGIE

Unsere Analysen haben gezeigt, dass viele Juniorproduzenten oder Firmen, die sich in der "Ramp-Up"-Phase zur Produktion befinden, mit unserem Erachtens hervorragendem Explorationspotenzial, nach wie vor extrem unterbewertet sind. Diese Firmen weisen nach unserer Einschätzung nur ein geringes finanzielles Risiko auf (im Gegensatz zu Explorationsunternehmen ohne positive Cashflows / gesicherte Kredite) und viele Firmen in der Phase der Mienenentwicklung zeigen eine bessere Performance, als die weniger attraktiv bewerteten Large-Cap Aktien. Das Portfolio des Earth Exploration Fund UI profitiert von einer hohen Gewichtung dieser Firmen.

Nachdem die Wirtschafts- und Finanzkrise noch andauert, vermeidet das Management weiterhin, in „Early-Stage“-Explorationsfirmen ohne positive Cashflows,

solide Bilanzen und / oder gesicherte Kredite zu investieren. Wie bereits zuvor dargelegt, glauben wir allerdings, dass es solide Explorationsfirmen am unteren Ende des Explorationssektors leichter haben werden, die nötigen Kredite für ihre Projekte zu erhalten, sobald die Rohstoffnachfrage wieder steigt. Nachdem auch der Ersatz von Lagerstätten für Large- und Mid-Cap-Produzenten immer schwieriger wird, rechnen wir mit zunehmenden M&A-Aktivitäten, von denen die Juniorfirmen profitieren könnten. Deshalb beobachten wir diesen Sektor sehr genau, um zum richtigen Zeitpunkt ebenfalls von den attraktiv bewerteten „reinen“ Explorationsunternehmen profitieren zu können.



© 2009. Alle Rechte vorbehalten. Dieses Dokument ist eine Werbeunterlage und dient ausschließlich Informationszwecken. 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 Exploration Fund UI wird insbesondere von der Entwicklung auf den internationalen Aktien- und Rohstoffmärkten beeinflusst, aus denen sich Chancen und Risiken ergeben. Der Earth Exploration 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 Resource Investments AG.