

EARTH ENERGY FUND UI

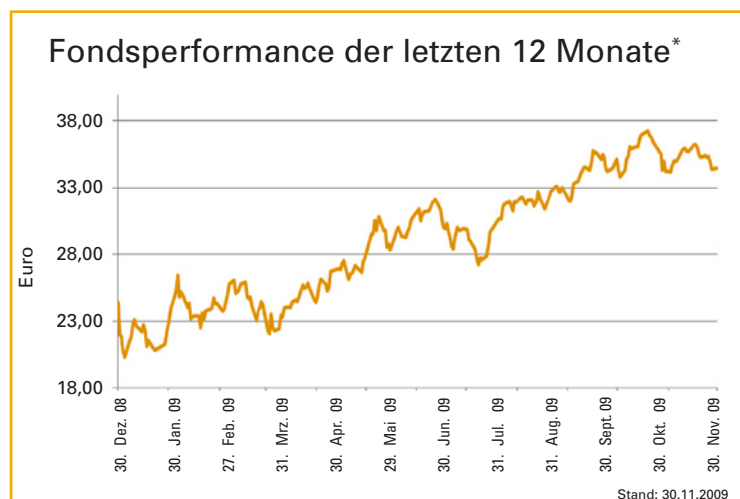
NEWSLETTER NOVEMBER 2009

ÜBERBLICK

Der Earth Energy Fund UI wurde am 9. Oktober 2007 aufgelegt. Für den Fonds sollen schwerpunktmäßig Anlagen in Aktien von Unternehmen des Energiesektors 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, Uran, ölhaltige Sande und Kohle zu legen. Das Investmentuniversum umfasst hierbei Unternehmen, die in der Exploration, Förderung, Produktion oder Verarbeitung von Energieressourcen tätig sind. Insbesondere sind im Anlageuniversum auch Unternehmen aus dem Bereich des alternativen Energiesektors enthalten (z. B. Solar-, geothermische- und Windenergie). Darüber hinaus können auch Unternehmen aus dem Segment der Rohstoffverarbeitung sowie aus dem Bereich der Ausrüstungsindustrie bzw. der Erbringung von Serviceleistungen für im Energiesektor tätige Firmen einen Bestandteil des Sondervermögens darstellen. Der Fokus ist dabei auf solche Unternehmen gelegt, deren Wachstums- und / oder Lagerstättenpotenziale in der aktuellen Unternehmensbewertung noch nicht bzw. nicht vollständig berücksichtigt erscheinen.

PERFORMANCE

Die Fondsp performance der letzten 12 Monate lag zum Stichtag 30. November 2009 bei 41,16 %. 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.



FONDSDETAILS

WKN:	A0MWKJ
ISIN:	DE000A0MWKJ7
AUM:	37,55 Mio
Anteilspreis:	34,43 Euro
Anzahl der Positionen im Fonds:	42 im November 2009
Rechtsform:	UCITS III
Währung:	EUR (ein Währungshedging ist nicht vorgesehen)
Erstausgabetag:	9. Oktober 2007
Anteilwert bei Erstausgabe:	50 Euro
Ausgabeaufschlag:	bis zu 5 %
TER:	2,18 % (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 Energy 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:	UIS Universal-Vertriebs-Services GmbH EIN UNTERNEHMEN DER UNIVERSAL-INVESTMENT

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

PORTFOLIO

Ende des Monats hatte der Fonds 42 Positionen im Portfolio, der Bargeldanteil lag bei 7,85 % und die durchschnittliche Marktkapitalisierung betrug 15,25 Mrd. US-Dollar. Die geografische Aufgliederung nach Operationen, die Sektorengewichtung und die ungewichteten Marktkapitalisierungen sind in den nebenstehenden Abbildungen dargestellt.

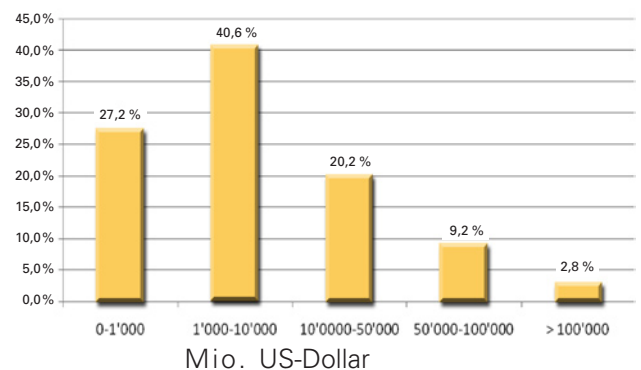
AUSBLICK

ÖL & GAS Im November wurde das Barrel Öl (WTI Spotpreis, Cushing Oklahoma) zwischen 80,30 US-Dollar (4. November) und 74,88 US-Dollar (24. November) gehandelt. Die Fundamentaldaten, die den Ölpreis stützen sollten, sind momentan aufgrund der US-Dollar-Schwäche und der unsicheren Lage im Iran eher schwach. Kurzfristig könnte sich der Ölpreis extrem volatil zeigen und ein Rückgang auf ein Preisniveau von 65 bis 75 US-Dollar pro Barrel in der nahen Zukunft kann nicht ausgeschlossen werden.

Erdgas (Nymex Front Month) wurde zwischen 4,25 US-Dollar/MMBTU¹ (Monatstief am 18. November) und 5,19 US-Dollar/MMBTU (Monatshoch am 27. November) gehandelt.

Wir haben in unseren Newslettern und Präsentationen wiederholt auf die „Peak-Oil“-Debatte hingewiesen und den Standpunkt vertreten, dass das eigentliche Problem nicht darin liegt, dass Öl ein sich erschöpfender Rohstoff ist, dessen Ressourcen sich möglicherweise dem Ende zuneigen (bei im Übrigen unveränderten Einflussfaktoren), sondern darin, wie wir mit dem so genannten „Öl-Peak“ und dem anschließenden Rückgang der Ölreserven umgehen. Wir rechnen eher mit einem länger andauernden Plateau, als mit einem „Peak“, auf den ein abrupter Rückgang folgt. Während des „Plateaus“ wird Öl unserer Meinung nach schrittweise durch nichtkonventionelle und alternative Energiequellen ersetzt werden. Der Prozess wird sicher nicht linear verlaufen und von vielen komplexen und in Wechselbeziehung stehenden Faktoren beeinflusst werden, wie z. B. tech-

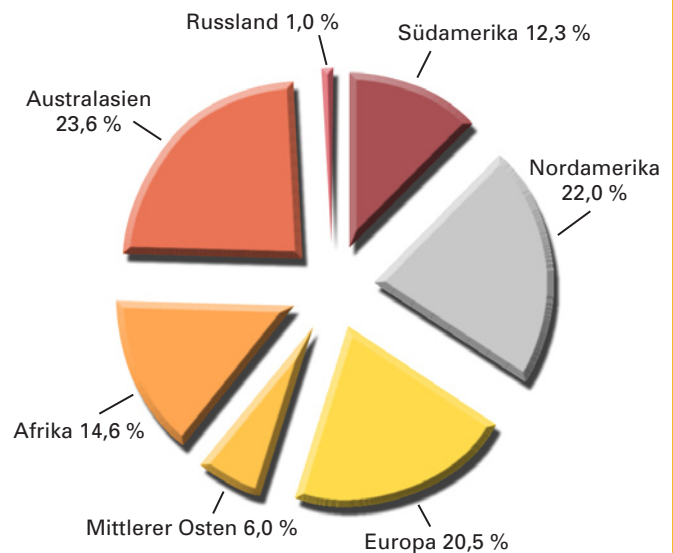
Anlage nach Marktkapitalisierung (ungewichtet)



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 30.11.2009

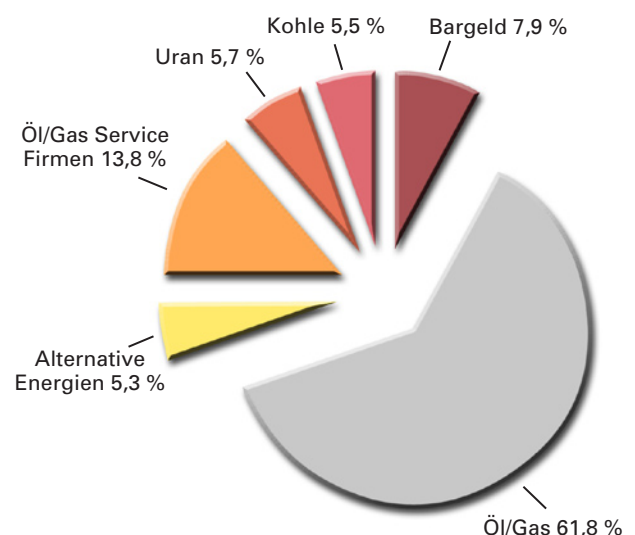
Geografische Aufteilung



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 30.11.2009

Aufteilung nach Sektoren



Quelle: Eigene Berechnungen

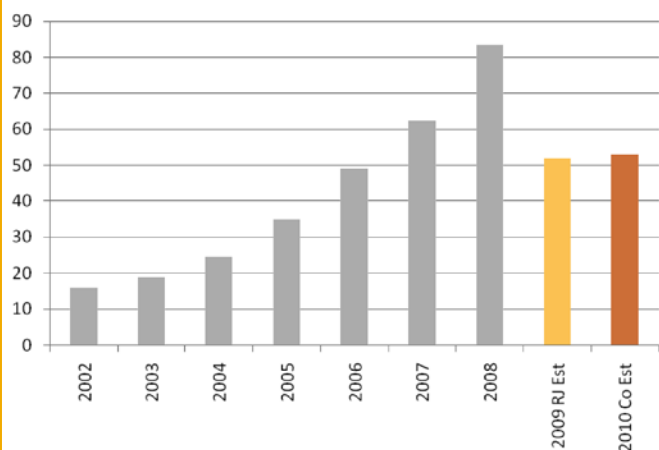
Stand: 30.11.2009

¹ MMBTU: Million British thermal units. 1 MMBTU entspricht 26,4 Standard Kubikmeter Gas.

nologischen Entwicklungen, unkonventionellen Ressourcen, alternativen und erneuerbaren Energien, Preiselastizität der Nachfrage (interessant ist hier die aufkeimende Debatte um einen „Nachfrage-Peak“ der Industrienationen) und politischem Druck bzw. Anreiz.

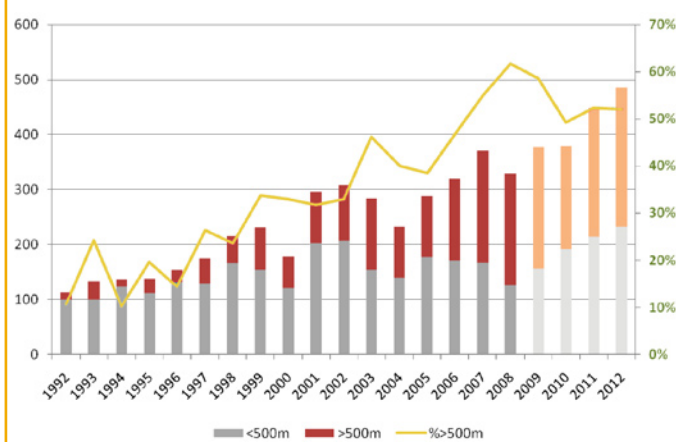
Eine kürzlich von CERA (Cambridge Energy Research Associates)² veröffentlichte Abhandlung zu diesem Thema kommt zu einem ähnlichen Ergebnis, wonach wir eher einen Wendepunkt als einen „Peak“ sehen werden. Vermutlich kündigt dieser Wendepunkt den Beginn eines wellenförmigen Angebots-Plateaus an, das durchaus zwei Dekaden andauern könnte, bevor ein allmählicher, langwieriger Rückgang einsetzen dürfte. Für diese Studie wurde die Datenbank der IHS verwendet, die globale Daten über Öl- und Gasfelder sowie Ressourcen sammelt und wahrscheinlich die umfassendste Datenbank weltweit darstellt. Während diese Forschungsarbeit eine „Gegenposition“ zu der pessimistischeren Betrachtungsweise der „Peak-Öl“-Befürworter (ASPO³) bezüglich der Ölvorkommen bezieht, betont sie jedoch, dass das längerfristige Problem nicht „unter der Erde“ liegt, sondern darin, die notwendigen Investitionen und Ressourcen zu erhalten, die die Industrie benötigen wird, um das momentane Angebotsniveau signifikant ausweiten zu können. Ohne Zweifel hat die Finanz- und Kreditkrise sowie der Rückgang des Ölpreises Ende 2008 erheblich dazu beigetragen, dass dieses und voraussichtlich auch nächstes Jahr die Investitionen in Exploration und Entwicklung bedeutend geringer ausfallen.

Explorations- und Entwicklungsbudgets (in Mrd. US-Dollar)

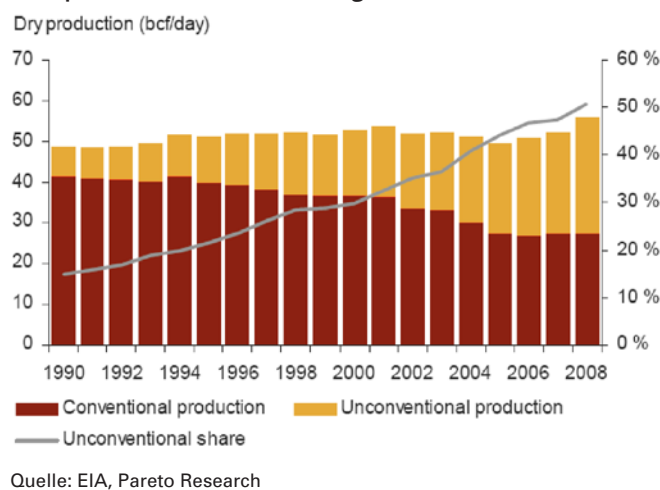


Als Fakt kann auch gelten, dass die neuen Vorkommen, die benötigt werden, um die Produktion der „Riesen-Ölfelder“ zu ersetzen, in immer entfernteren Gebieten liegen oder unkonventionellen Energiequellen entstammen, beide sind technisch viel aufwändiger und teurer zu erschliessen. Die beiden nachfolgenden Grafiken, die die Offshore-Produktion in den USA und die US-amerikanische Gasproduktion darstellen, verdeutlichen diesen Trend:

Weltweite Subsea-Ölbohrungen



Gasproduktion (in bcf/Tag)



Wir haben aus unseren Beobachtungen zwei u. E. sehr wichtige Schlussfolgerungen ziehen können: Erstens gibt es wahrscheinlich noch viele Reserven – entdeckte und bisher unentdeckte – die entwickelt werden können, allerdings liegen diese in entfernteren Gebieten und sind kostenintensiver in der Entwick-

² CERA: “The future of global oil supply: understanding the building blocks” by Peter Jackson, Senior Director, IHS Cambridge Energy Research Associates, November 2009.

³ ASPO: Association for the Study of Peak Oil and Gas

lung und Produktion. Nichtkonventionelle Öl- und Gasvorkommen brauchen fortschrittlichere und teurere Technologien und sind im Vergleich energieintensiver, d. h. sie benötigen mehr Energie zur Herstellung einer Energieeinheit. Die Grenzkosten pro Barrel werden bei den neuen Vorkommen im Vergleich zu den „alten“ deutlich steigen. Dadurch sollte der Ölpreis bei einem steigenden Anteil neuer Reserven im globalen Energiemix eine noch stärkere Absicherung gegen einen Preisverfall erhalten.

Zweitens bieten sich den Unternehmen noch viele Möglichkeiten, sowohl konventionelle als auch unkonventionelle Reserven zu nutzen. Die Unternehmen, die technologisch und finanziell gut aufgestellt sind, werden dabei als Gewinner hervorgehen. Wir prognostizieren für Investoren im Öl- und Gassektor eine noch lange und gewinnträchtige Zukunft.

KOHLE Einem Bericht der University of Newcastle vom 28. Oktober 2009 zufolge, könnte die jährliche globale Kohleproduktion bereits ab nächstem Jahr rückläufig sein, wobei neue Forschungsergebnisse einen „Peak“ bei Kohle für das Jahr 2010 voraussagen. Professor Geoffrey Evans und der Doktorand Steve Mohr (beide von der University of Newcastle) haben ein neues mathematisches Modell entwickelt, mit dessen Hilfe die zukünftige Kohleproduktion besser prognostiziert werden kann. Dieses Modell errechnete auch, dass die weltweite Kohleproduktion ihren „Peak“ zwischen 2010 und 2048 erreichen wird und die australische Produktion irgendwann nach dem Jahr 2050 ihren Höhepunkt erreichen sollte.

Obwohl wir nicht unbedingt Anhänger der „Peak-Öl-Theorie“ in ihrer reinsten Form sind, erscheint uns hingegen die „Peak-Kohle-Theorie“ plausibel, da die Kohlevorkommen und -reserven im Vergleich zu den Öl- und Gasvorkommen mit größerer Sicherheit geschätzt werden können. Es stellt sich die Frage, wie die Welt auf immer größere operationelle Schwierigkeiten, zunehmende Förderkosten und die Auswir-

kungen auf unser Klima reagieren wird. Die Forscher haben ihr neues Modell auf alle kohleproduzierenden Länder angewandt und – im Gegensatz zu vorherigen Modellen – auch Angebots- und Nachfrage Faktoren mit in Betracht gezogen.

In das neue Modell gehen mehr als 400 Variablen ein, inklusive neuer Minen, die sich noch im Bau befinden, Minen-Upgrades oder geplante Schließungen sowie externe Faktoren, wie z. B. Krieg oder volkswirtschaftliche Einflüsse, die die Kohleproduktion negativ beeinflussen. Interessant ist, dass das Modell auch einbezieht, wie schnell die Industrie auf Änderungen reagieren kann.

Zwar vertritt Professor Evans selbst die Ansicht, die Aussagekraft dieses komplizierten Modells sei begrenzt, da es sich auf eine Anzahl von Annahmen und Daten zur Produktion aus verschiedensten Ländern verlassen muss, aber es vermittele zumindest eine klare Botschaft: Das Modell verdeutlicht die Notwendigkeit, die weltweiten Kohlereserven richtig zu beurteilen und die Entwicklung einer neuen Generation von Technologien verstärkt zu fördern.

China (der größte Kohleverbraucher) und die USA (die Nation mit den größten Kohlevorkommen) werden die Zukunft der Kohle maßgeblich bestimmen. China berichtet unter Zugrundelegung der momentanen Verbrauchsdaten von Kohlereserven für die nächsten 55 Jahre. Zieht man die Mengen ab, die seit dem Jahr 1992 verbraucht wurden und aktualisiert die Zahlen des letzten Jahres, kommt man lediglich noch auf 40 bis 45 Jahre. Allerdings setzten diese Berechnungen konstante Verbrauchsdaten voraus, was jedoch unrealistisch erscheint, da der Verbrauch schnell ansteigt. China hat in der Vergangenheit – zwar in geringen Mengen – Kohle exportiert, mittlerweile ist es zu einem Nettoimporteur geworden. Außerdem müssen wir das „Peak-Phänomen“ berücksichtigen, das dem Abbau aller nichterneuerbarer Energien zu Eigen ist. Der Produktions-Peak setzt gewöhnlich lange vor dem endgültigen Ende eines Rohstoffes ein.

URAN Der langfristige Uranpreis (UxC⁴) fiel um 2 US-Dollar bzw. 3 % auf 62 US-Dollar pro Pfund im Laufe des Monats. Es passiert nicht oft, dass der langfristige Kontraktpreis sich ändert, weshalb die letzte Änderung auch 13 Wochen zurückliegt. Die UxC gibt keine Einzelheiten über Abnahmeverträge zwischen Bergbau- und Versorgungsunternehmen preis, aber es ist durchaus möglich, dass im November eine größere Transaktion stattfand, die zu einer Abwärtsbewegung beim Uranpreis führte. Außerdem hat die vorsichtige „Kaufen und Halten“-Strategie der Versorgungsunternehmen (der Spotpreis liegt momentan weit unter dem Kontraktpreis) und der Angebotsüberhang aufgrund der Liquidierungsverkäufe der US-amerikanischen Energiebehörde weiteren Abwärtsdruck auf den Uranpreis ausgeübt.

³ UxC: The Ux Consulting Company, liefert Beratungs- und Datenservice sowie Publikationen im Uransektor.

PORTFOLIOMANAGEMENT

Managementseitig wird weiterhin eine gute Wertentwicklung bei Mid-Cap-Ölproduzenten und kleineren, international gut positionierten Produzenten mit Explorations-Upside gesehen. Erste Anzeichen einer Erholung bei Gas-Landbohrungen (vor allem bei horizontalen Bohrungen) sowie für den nordamerikanischen Gaspreis sind zu erkennen. Im Vordergrund der Analyse stehen daher zurzeit Gasproduzenten mit

Auf der Nachfrageseite wurde berichtet, dass eines der beiden chinesischen Atomenergie-Unternehmen, China Guangdong Nuclear Power Holdings Co., einen Bedarf von mehr als 100.000 Tonnen Uran bis zum Jahr 2020 anmelden wird, das entspricht einer Steigerung des Jahresverbrauchs von momentan 2.000 Tonnen auf künftig 10.000 Tonnen. Das Unternehmen ist der Auffassung, dass die inländische Uranproduktion längst nicht ausreichen wird, um die Nachfrage zu decken. Kurzfristig sind wir bezüglich der weiteren Entwicklung des Uranpreises vorsichtig (wir verwenden deshalb intern für die Evaluierungen der Firmen eher konservative Uranpreise). Ausgewählt wurden für das Portfolio des Earth Energy Fund UI Unternehmen, die sich im Entwicklungsstadium befinden und deren Wert im Gegensatz zu den Produzenten noch steigen dürfte.

niedrigem Kostenprofil und aus Sicht des Fondsmanagements guten Marktchancen. Nachdem auch die Nachfrage nach Druckpumpen-Service in Verbindung mit vielschichtigen horizontalen Bohrungen steigen sollte, werden für den Earth Energy Fund UI auch Investitionen in Unternehmen, die diese Dienstleistungen anbieten, in Betracht gezogen.

