

# EARTH EXPLORATION FUND UI

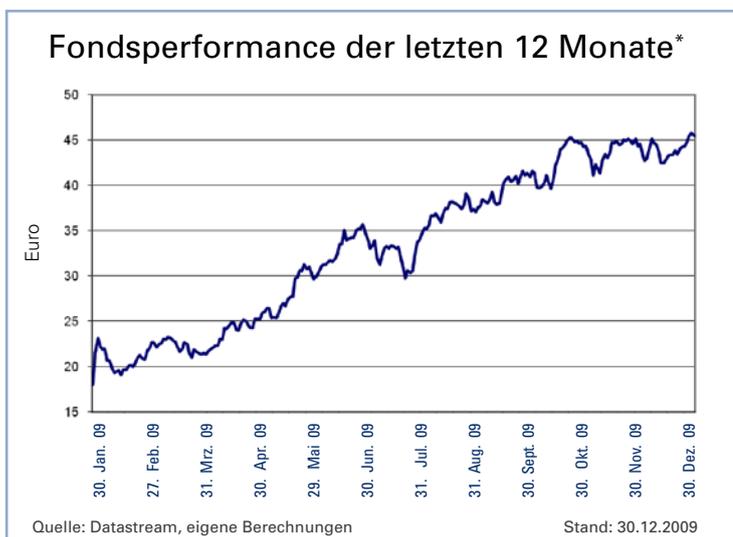
## NEWSLETTER DEZEMBER 2009

### DEZEMBER HIGHLIGHTS

- Die starke Performance der Rohstoffe und der zugrundeliegenden Aktien im Jahr 2009 ist hauptsächlich das Ergebnis der Korrekturen nach den Panikverkäufen im Vorjahr – wir können derzeit keine Entwicklung einer Marktblase erkennen.
- Rohstoffpreise finden weiterhin starken Rückhalt durch die langfristige Nachfrage – kurzfristige Nachfragefaktoren scheinen unwichtiger zu werden.
- Engpässe auf der Angebotsseite gewinnen zunehmend an Einfluss – was möglicherweise erhöhte Inflationsgefahr anzeigt.
- Wir sehen starke marktseitige Unterstützung für attraktiv bewertete Firmen mit gutem Explorationspotenzial.

### PERFORMANCE

Die Fondsp performance der letzten 12 Monate lag zum Stichtag 30. Dezember 2009 bei 152,64 %. 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)



\* 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

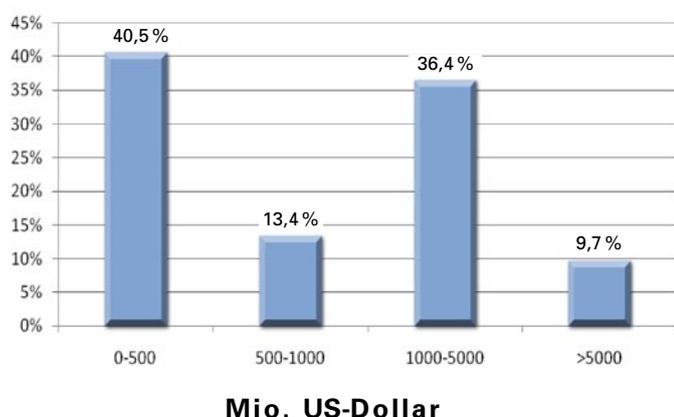
WKN:	A0J3UF
ISIN:	DE000A0J3UF6
AUM:	83,90 Mio. Euro
Anteilspreis:	45,50 Euro
Anzahl der Positionen im Fonds:	48 im Dezember 2009
Rechtsform:	UCITS III
Währung:	EUR (ein Währungshedging ist nicht beabsichtigt)
Erstausgabetag:	9. Oktober 2006
Anteilwert bei Erstausgabe:	50 Euro
Ausgabeaufschlag:	bis zu 5 %
TER:	2,16 % (per 30. September 2009)
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:	 <b>Universal-Vertriebs-</b> <b>Services GmbH</b> <small>EIN UNTERNEHMEN DER UNIVERSAL-INVESTMENT</small>

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

## PORTFOLIO

Zum Monatsende beinhaltete das Portfolio 48 Positionen, der Bargeldanteil lag bei 1,82 %. Die durchschnittliche (gewichtete) Marktkapitalisierung des Portfolios betrug zu diesem Zeitpunkt 1,95 Mrd. US-Dollar. Die nebenstehenden Grafiken zeigen die ungewichtete und die geografische Aufteilung der Investments entsprechend der Produktionskapazitäten.

### Anlage nach Marktkapitalisierung



Quelle: Eigene Berechnungen

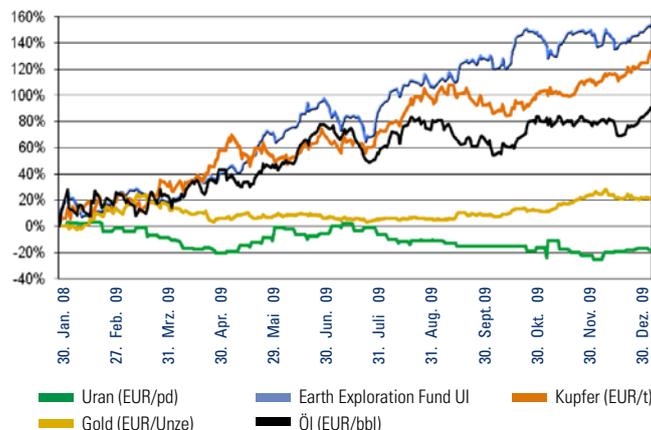
Stand: 30.12.2009

## AUSBLICK

Das Jahr 2009 wird uns aus verschiedenen Gründen in Erinnerung bleiben, doch muß die Outperformance der Rohstoffpreise und der zugrundeliegenden Aktien als außergewöhnlich betrachtet werden. Viele Beobachter des Marktes waren von dieser Performance überrascht und warnen nun, dass Rohstoffe sich in einer "Marktblase" befinden. Eine Analyse des Rohstoffsektors über die vergangenen zwei Jahre zeigt u. E., dass die starke Erholung der Rohstoffpreise fundamental gerechtfertigt ist und auf einer breit angelegten Nachfrage nach Rohstoffen, besonders aus China, beruht. Noch bedeutsamer ist vielleicht, dass wir einen drohenden Angebotsengpass bei einigen wichtigen Rohstoffen – und zwar unabhängig von steigenden Preisen – sehen, was den Eindruck von Inflation verstärken könnte.

Im Rückblick sind fast alle Rohstoffpreise Ende 2008 aufgrund der Kombination von Rezession und Kreditkrise stark gesunken. Anfangs schien auch China alles

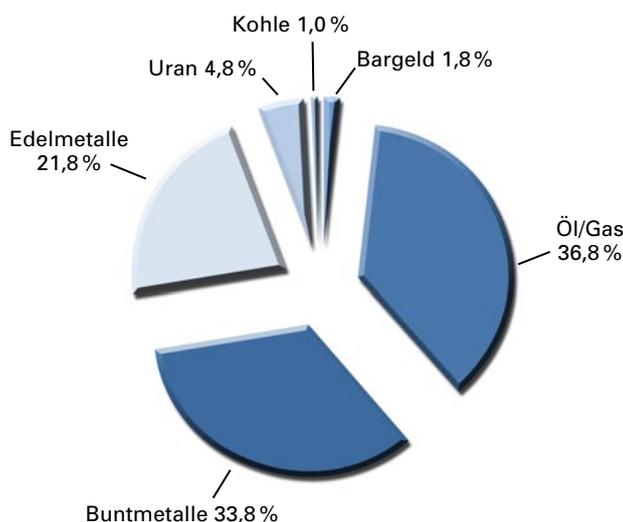
### Relative Fondsp performance der letzten 12 Monate



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

Stand: 30.12.2009

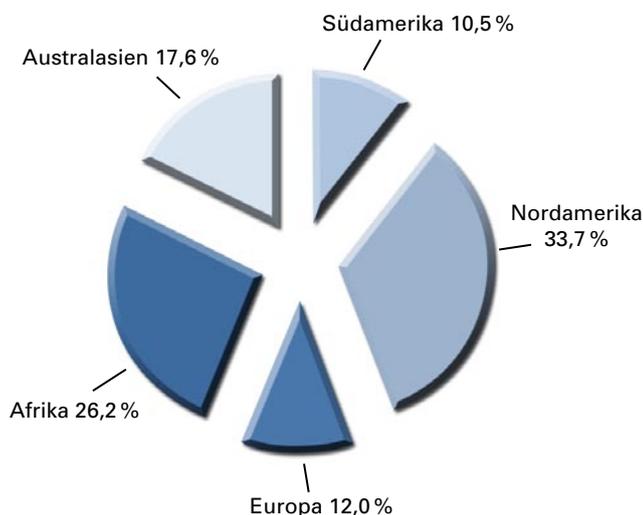
### Aufteilung nach Rohstoffen



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 30.12.2009

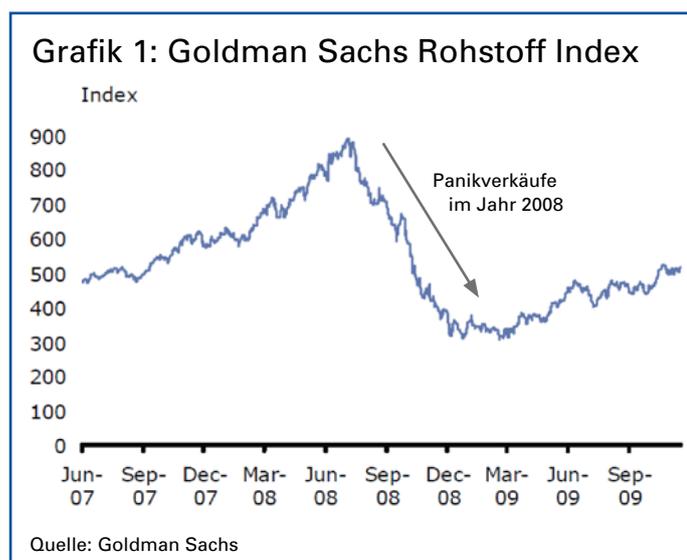
### Geografische Aufteilung



Quelle: Eigene Berechnungen

Stand: 30.12.2009

andere als immun gegen die Konjunkturabschwächung zu sein, nachdem die Nachfrage bei Exportgütern drastisch zurückging und das inländische Industrie- und Baugewerbe deutlich abkühlte. Daraufhin stürzten im 4. Quartal 2008 die Rohstoffpreise ins Bodenlose und begannen das Jahr 2009 nahe, teilweise sogar unterhalb des Produktionskostenniveaus. Im Nachhinein erscheint es nun den meisten Investoren offensichtlich, dass der extreme Preisverfall der Rohstoffe und der zugrundeliegenden Aktienwerte mit den Panikverkäufen im 4. Quartal 2008 zusammenhing und nicht mit fundamentalen Bewertungen. Wie wir wiederholt in unseren Newslettern aufgezeigt, resultiert die starke Performance des Earth Exploration Fund UI auch aus der Erholung nach der von Panikverkäufen ausgelösten Underperformance im Jahr 2008. Wir können in dieser deutlichen Erholungstendenz bislang keine Blasenbildung erkennen.

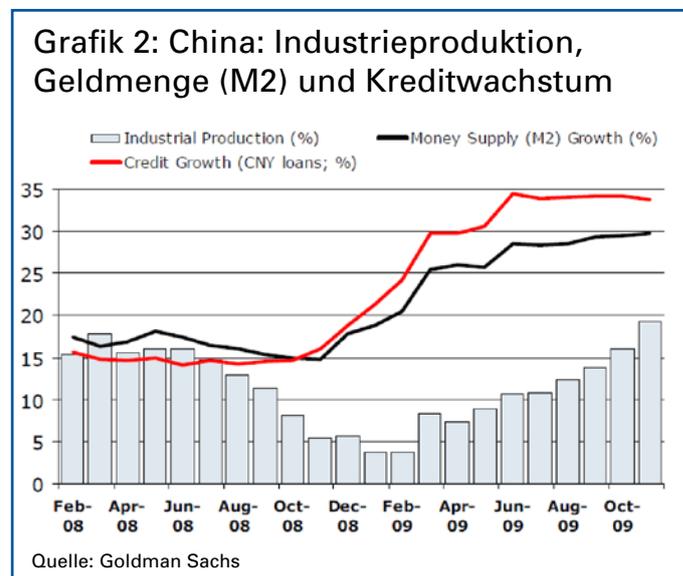


## CHINA WIRD WEITERHIN DIE ROHSTOFFNACHFRAGE ANHEIZEN

Ende November 2008 hörten die Panikverkäufe bei Rohstoffen und den zugrundeliegenden Aktien auf, und das Fondsmanagement konnte als einer der ersten „Bottom Pickers“ zu günstigen Konditionen stark unterbewertete Aktien kaufen, was die Performance des Earth Exploration Fund UI stabilisierte. Zu diesem Zeitpunkt hatte der Rückgang der chinesischen Industrieproduktion seine Talsohle erreicht, gestützt von

zahlreichen Krediten und dem Wachstum der Geldmenge M2 (vgl. Grafik 2). China konnte sich von dem noch kraftlosen Nachfrageverhalten der westlichen Volkswirtschaften lösen: Ende 2009 hatte sich das BIP-Wachstum wieder erholt, von 6,1 % (Anfang des Jahres) auf über 8 %. Kaum bemerkt von der westlichen Welt, dehnte China auch seine Jagd auf Rohstoffe in Afrika und Südamerika aus, um die zukünftige, wachsende Nachfrage decken zu können.

Wir glauben, dass China sich darauf konzentriert, langfristig seinen Bedarf an Rohstoffen decken zu können. Deshalb hat China nicht nur seine Suche nach Rohstoffen ganz extrem auf andere Länder und Kontinente erweitert, sondern beschränkte den Export strategisch wichtiger Rohstoffe, wie den von Seltenen Erden (Rare Earth Elements, REEs)<sup>1</sup>. Wir sind deshalb der Meinung, dass langfristige Nachfragebedürfnisse wichtiger geworden sind als kurzfristige Themen, wie z. B. ein kurzzeitig vorherrschender Überhang der Lagerbestände an der London Metal Exchange (LME).



Interessant ist, dass jetzt einige Analysten langfristig mit Rohstoffpreisen rechnen, die ein Vielfaches des „Untergangsszenarios“ darstellen, das sie noch vor nicht allzu langer Zeit aufgezeigt hatten.

Goldman Sachs – nehmen wir Kupfer als Beispiel – sieht zwei Extreme entlang einer Bandbreite möglicher Marktentwicklungen in den nächsten zwei Jahren:

<sup>1</sup> Vgl. Newsletter des Earth Exploration Fund UI vom August 2009.

- Die Nachfrage (aus China) erholt sich ausgesprochen gut, wobei das Angebot die Nachfrage nicht decken kann. Dies führt zu einem starken Engpass bei Kupfer. In diesem Fall wird das Metall zwangsläufig zu einem Preis gehandelt werden, der vom Nachfrageüberhang diktiert wird; Goldman Sachs sieht den Preis bei 4,00 US-Dollar pro Pfund.
- Auf der anderen Seite des Spektrums – angenommen die Nachfrage (aus China) kann sich nicht erholen – wird das Angebot größer als die erwartete Nachfrage sein und zu einem dauerhaften Kupferüberschuss führen. Ein Preis, der gerade die Herstellungskosten deckt (1,60 US-Dollar pro Pfund) könnte durchaus realistisch für dieses Szenario sein.

Goldman Sachs betont, dass der Markt eher einen Engpass als einen Überschuss erwartet und errechnet deshalb mit Hilfe gewichteter Eintrittswahrscheinlichkeiten den zukünftigen Kupferpreis. Dieser befindet sich näher dem Niveau, das bei einer Kupferrationierung erreicht würde (4,00 US-Dollar pro Pfund) als dem, das gerade die Produktionskosten decken könnte (1,60 US-Dollar pro Pfund).

Diese Betrachtungsweise entspricht auch unserer Ansicht: Wir haben zuvor darauf hingewiesen, dass das schnelle BIP-Wachstum Chinas und Indiens zu einer steigenden Nachfrage nach Rohstoffen wie Öl, Kupfer und Stahl führen wird, die bei den momentanen Rohstoffpreisen, Explorationsergebnissen und Produktionsraten nicht befriedigt werden kann.

## DIE GEFAHR DER KOSTENINFLATION

Die gestiegene Nachfrage nach Öl, Kupfer, Stahl, Zink und anderen Rohstoffen mit begrenztem Angebot, birgt natürlich die Gefahr wachsender Inflation, die im Gegenzug die wirtschaftliche Erholung des Westens „abwürgen“ könnte. Ähnlich wie die Studien von Goldman Sachs zeigen auch die Analysen der Deutschen Bank, dass starke Nachfragezahlen aus China die physischen Märkte angespannt halten. Für Rohstoffe, die in US-Dollar gehandelt werden, wäre es positiv, wenn Inflati-

onsängste geschürt und somit Druck auf die chinesische Regierung ausgeübt werden würde, den Renmimbi aufzuwerten.

**Grafik 3: Der chinesische Handel fördert die Wahrnehmung von Inflation**



Die Deutsche Bank argumentiert, dass die schwachen Wirtschaftsdaten der USA das Vertrauen in die Fed stärken, die Zinsen weiterhin auf niedrigem Niveau zu belassen, nachdem der US-Dollar noch immer unter Druck steht: Je schwächer die Wirtschaft, desto geringer die Wahrscheinlichkeit, dass die Fed die Zinsen anhebt. Die Deutsche Bank glaubt, dass es verstärkt Gründe gibt, warum Inflation im Jahr 2010 bei Investoren als „Haupt-Sorge“ wieder auftauchen könnte – dies würde bedeuten, dass Finanzkapital erneut in Rohstoffe und vor allem in Gold fließt.

## PORTFOLIOMANAGEMENT

Obwohl unsere gegenwärtigen Prognosen für Rohstoffe und Unternehmen mit solidem Explorationspotenzial sehr positiv sind, gehen wir davon aus, dass die Märkte mittel- bis langfristig volatil bleiben werden.

Der Managementansatz soll sich daher weiterhin auf die Rohstoffe konzentrieren, deren Angebot u. E. begrenzt ist und deren Preise deshalb mittelfristig ansteigen dürften (Öl, Kupfer, Zink und Gold).

Bevorzugt werden zurzeit Explorationsunternehmen mit Lagerstätten, deren Erzkörper verschiedene Rohstoffe beinhalten (z. B. Kupfer-Gold-Lagerstätten). Diese Nebenprodukte verhelfen den Firmen oft zu einem überraschenden Upside-Potenzial, da die Erträge

von Beiprodukten meist positiv überraschen. Momentan beobachten wir entsprechende Unternehmen und erwägen verschiedene Investmentmöglichkeiten für den Earth Exploration Fund UI.

## INVESTMENTANSATZ

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.

