

# EARTH EXPLORATION FUND UI

## NEWSLETTER OKTOBER 2008

### 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 31. Oktober 2008 bei -71,15 %. 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.



### FONDSDETAILS

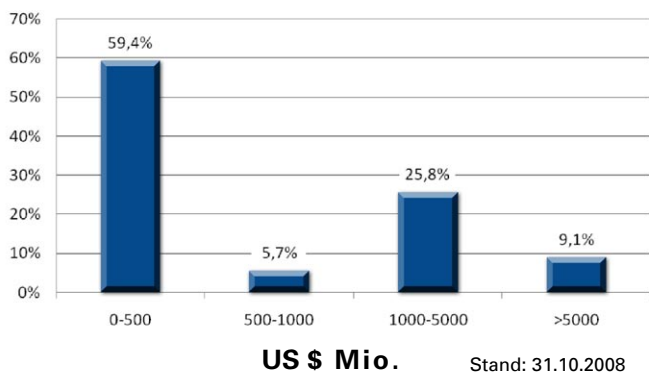
WKN:	A0J3UF
ISIN:	DE000A0J3UF6
AUM:	21,74 Mio. Euro
Anteilspreis:	22,16 Euro
Anzahl der Positionen im Fonds:	30 im Oktober 2008
Rechtsform:	UCITS III
Währung:	EUR (ein Währungshedging ist nicht beabsichtigt)
Erstausgabetag:	9. Oktober 2006
Anteilwert bei Erstausgabe:	50 Euro
Ausgabeaufschlag:	bis zu 5 %
TER:	2,16 % (per 30. September 2007 zzgl. Performance Fee)
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)

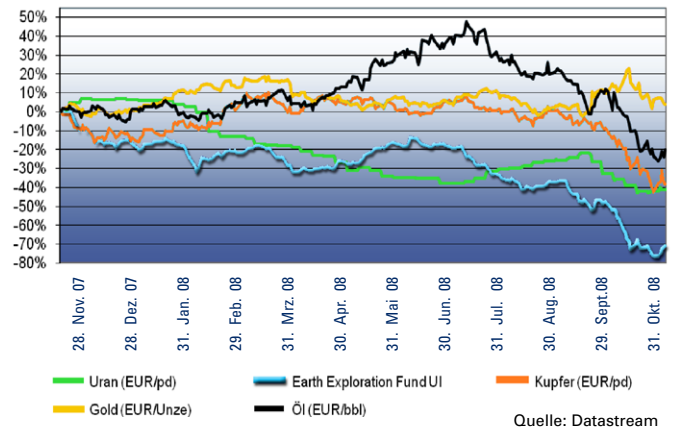
## PORTFOLIO

Zum Monatsende beinhaltete das Portfolio 30 Positionen, der Bargeldanteil lag bei 4,5%. Die durchschnittliche (gewichtete) Marktkapitalisierung des Portfolios betrug zu diesem Zeitpunkt 1.930 Mio. US-Dollar. Die nebenstehenden Grafiken zeigen die ungewichtete und die geografische Aufteilung der Investments entsprechend der Produktionskapazitäten

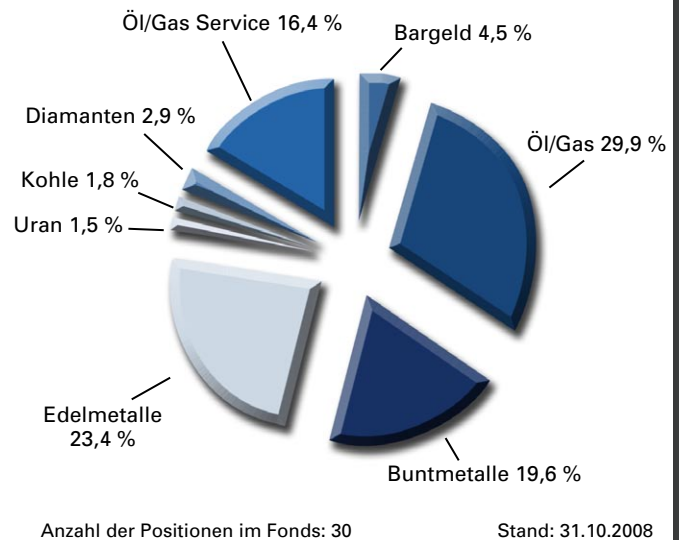
### Anlage nach Marktkapitalisierung



### Relative Fonds-Performance der letzten 12 Monate



### Aufteilung nach Rohstoffen

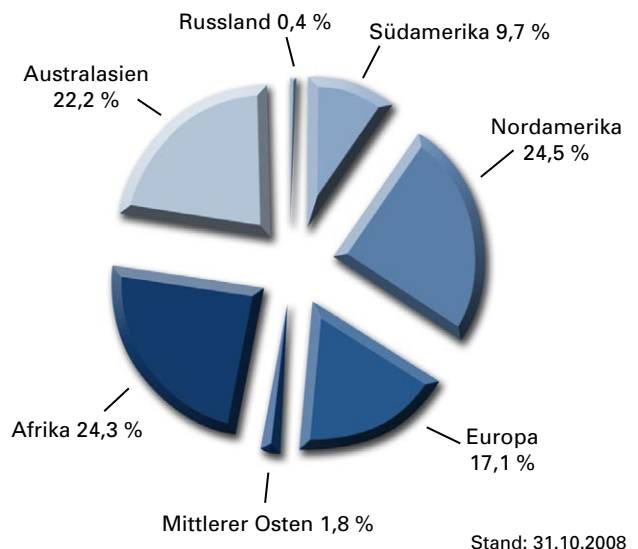


## AUSBLICK

Im letzten Monatsbericht (September 2008) haben wir eine detaillierte Analyse des Explorationsportfolios präsentiert. Wir kalkulierten darin u.a. die Rohstoffpreise, die die Aktienpreise momentan diskontieren\* und betonten, dass unseres Erachtens die heutigen Marktevaluierungen bei den relativ geringen finanziellen Risiken nicht dauerhaft haltbar sind, weshalb wir mittelfristig ein Upside-Potenzial für das Portfolio des Earth Exploration Fund UI sehen.

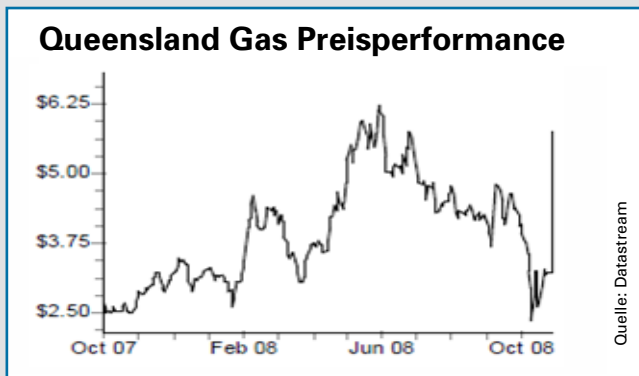
Kurz- bis mittelfristig erwarten wir, dass die momentane Kreditkrise zu Minenschließungen, zu rückläufigen Expansionsprojekten und verringerter Produktion führen wird. Schon jetzt sehen wir erste Beispiele hierfür: Nordamerikanische Ölfirmen fahren ihre Bohraktivitäten zurück, südafrikanische Platinfirmen reduzieren ihre Produktionsbudgets und entlassen Teile der Belegschaft (so hat Lonmin, der drittgrößte Platinproduzent weltweit, beispielsweise die Entlassung von Arbeitskräften angekündigt). Auch in der Goldindustrie werden momentan weltweit sowohl Budgets als auch Projekte revidiert. Die Entlassung von Fachpersonal, bedingt durch das allgemeine „Downsizing“ ist hierbei langfristig wahrscheinlich das schwerwiegendste Problem. Wenn erst einmal die Fachexpertise von der Minen- oder Ölindustrie abgezogen worden ist, wird es sehr schwierig

### Geografische Aufteilung



\* Vgl zur Begrifflichkeit Newsletter September 2008

werden, die Produktion wieder zu erhöhen, auch wenn den Unternehmen wieder Kredite zur Verfügung gestellt werden. Das deutliche Übernahmepotenzial solider Explorationsfirmen, die wir im Portfolio halten, wurde auch im Oktober mit der Akquisition von Queensland Gas (7% Portfoliogewichtung) durch die BG Group aus unserer Sicht belegt. BG Group machte ein Angebot von 5,75 AUD pro Aktie (siehe Preisgraf).

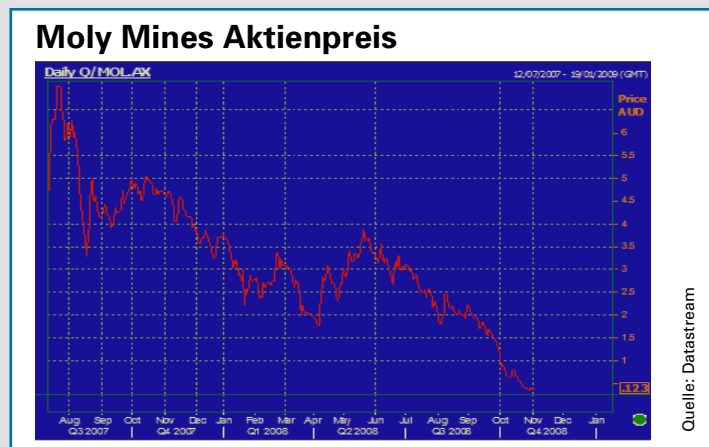


In diesem Monatsbericht möchten wir die Transparenz bezüglich der Risiken, die mit dem Explorationsportfolio verbunden sind, weiter erhöhen. Hierzu haben wir drei Firmen ausgesucht, die ein vermeintlich höheres Finanzrisiko als der Rest der Portfolio-Holdings aufweisen. Diese werden wir nun im Detail beschreiben und gleichzeitig aufzeigen, dass bei einer genaueren Betrachtung das Finanzrisiko unseres Erachtens oft geringer ist als allgemein angenommen. Der positive Ausblick für Rohstoffe hat sich nach wie vor nicht geändert. Der Anleger mit einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont, der die Notwendigkeit des kontinuierlichen Ersatzes von Rohstoffen versteht, die zudem aus immer tieferen und schwieriger zu fördernden Lagerstätten kommen, sollte auch Investitionen in solche Firmen erwägen, wie wir sie in den folgenden Abschnitten darstellen.

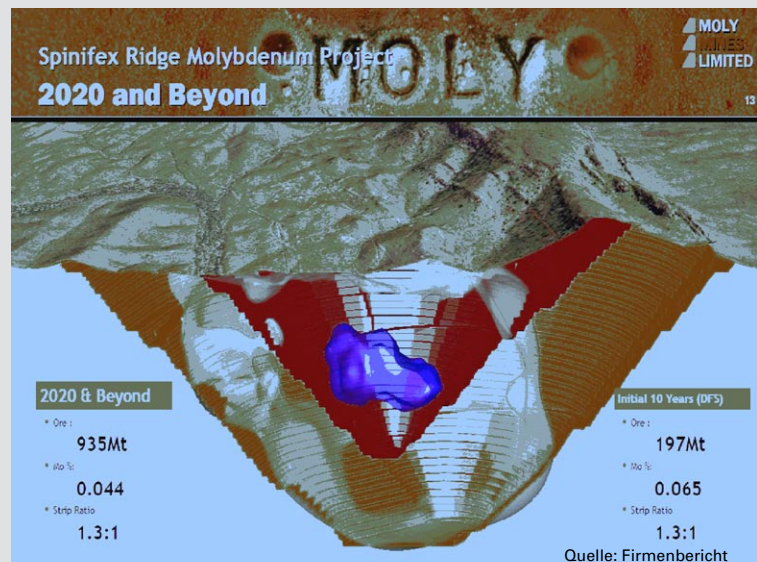
**MOLY MINES**

Moly Mines ist die finanziell risikoreichste Firma im Earth Exploration Fund UI (2% Portfoliogewichtung). Das Hauptprojekt der Firma ist das australische „Spinifex Ridge“. Bedingt durch die Qualität des Projekts und sein hervorragendes Explorationspotenzial, sollte die Firma für jeden Explorationsfonds ein „Muss“ sein. Das „Spinifex Ridge“-Projekt wird bei Produktionsbeginn die weltweit größte Molybdänmine sein. Molybdän ist ein wichtiges Metall, das unter anderem zur Erzeugung von rostfreiem Stahl und Stahllegierungen benötigt wird. Momentan herrscht auf dem Molybdänmarkt aufgrund der hohen Nachfrage eine Angebotslücke, was allerdings kurzfristig durch Rückgänge in der

Stahlproduktion ausgeglichen werden könnte. Bislang sind die Preise von Molybdän im Vergleich zu anderen Buntmetallen relativ stabil geblieben, aber es kann gut sein, dass hier eine Preiskorrektur bevorsteht. Längerfristig deutet alles auf Produktionsdefizite bei Molybdän, die die Entwicklung des Metallpreises mittel- bis langfristig unterstützen und somit auch den Kurs der Moly Mine-Aktie begünstigen werden.



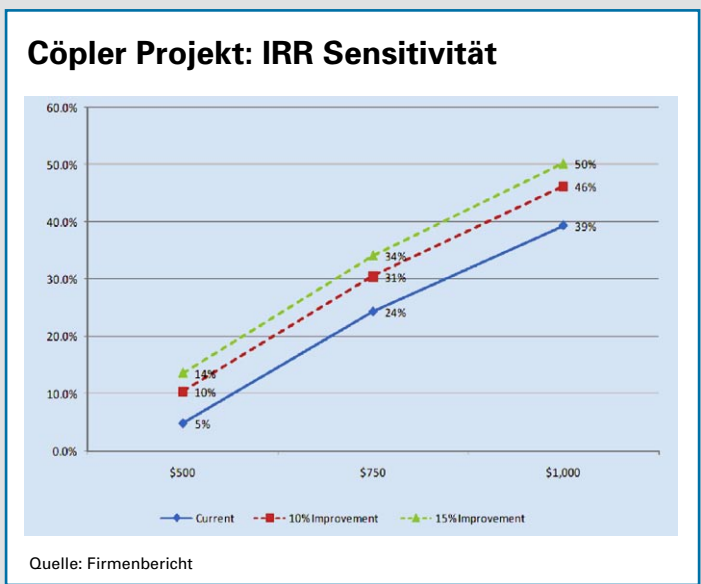
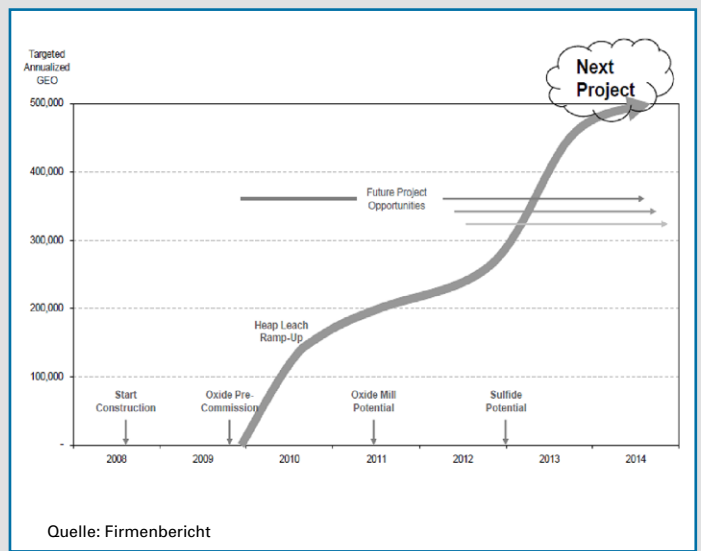
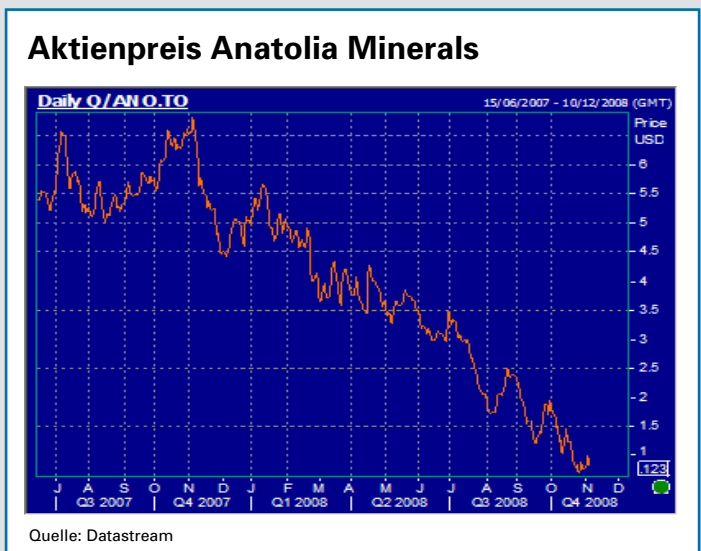
Der Aktienpreis von Moly Mines fiel in der Kreditkrise um 92% über die letzten 12 Monate. Der Grund hierfür ist in der Furcht der Investoren vor dem für das „Spinifex Ridge“-Projekt veranschlagte Kapital (geschätzte 850 Mio. AUD) zu sehen. Trotzdem sind wir überzeugt, dass die Firma für dieses Weltklasseprojekt das notwendige Kapital aufbringen wird. Dieser Standpunkt wird auch durch die Tatsache unterstützt, dass die US-Treuhandgesellschaft TCW Moly Mines 150 Mio. USD geliehen hat. TCW hatte zuvor eine intensive und professionelle Projektprüfung durchgeführt, weshalb sich TCW dann, trotz der momentan geringen Marktkapitalisierung von Moly Mines von 70 Mio.USD, zu diesem Engagement bekannte. Dies lässt auch vermuten, dass zumindest einige Investoren die langfristige Bedeutung dieses Projekts erkannt haben. Wir haben einen Zielpreis von 4,50 AUD für Moly Mines definiert, der momentane Aktienkurs liegt bei 0,37 AUD.



**ANATOLIA MINERALS**

Anatolia Minerals baut derzeit die größte Goldmine der Türkei, die Cöpler Mine in Anatolien. Das Projekt ist voll finanziert (ein Kredit der Hypovereinsbank ist gewährleistet) und Ende Oktober kündigte die Firma eine Reduktion der erwarteten Produktions- und Kapitalkosten um 10-15% an. Der Grund sind die stark gefallen Inputpreise, die somit auch das finanzielle Risiko vermindern. Die Aufnahme der Produktion ist für das erste Quartal 2010 geplant. Der interne Ertrag (IRR) wird auf über 50% geschätzt. Trotz der soliden finanziellen Situation und eines steigenden Goldpreises fiel der Aktienpreis über die letzten 12 Monate um 86%, da die Firma bislang noch keinen positiven Cash Flow generieren konnte.

Um den Investmentansatz für Anatolia Minerals zu begreifen, benötigt es nach unserer Meinung eines Blicks auf das Explorationspotenzial. Momentan fokussiert sich die Firma nur auf den oxydischen Teil der Lagerstätte, doch exploriert die Firma weitere bedeutende Erzvorkommen. Neben dem oberen oxydischen Anteil der Lagerstätte gibt es außerdem einen darunterliegenden, sulfidischen Erzkörper. Des Weiteren exploriert Anatolia Minerals in einem Joint Venture mit Rio Tinto ein drittes Explorationsprojekt: Das „Karakartal Porphyry Copper“-Projekt. Die beiden letztgenannten Projekte sind allerdings noch nicht in unserer Evaluierung enthalten.

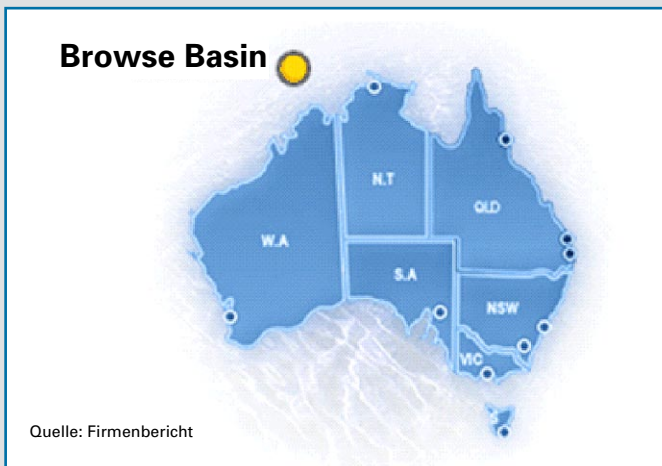


Wir haben das Cöpler-Projekt vor einigen Wochen besucht und waren beeindruckt von dem Fortschritt der Entwicklungen und dem „Ramp-up“ zur Produktion. Besonders gut gefällt uns als Geologen das Explorationspotenzial der Sulfidlagerstätte.

Trotz der soliden operationellen und finanziellen Position sieht der Markt bei Anatolio Minerals ein sehr hohes Finanzrisiko, da die Firma bislang noch keinen positiven Cash Flow hat. Einschließlich der reduzierten Operations- und Kapitalkosten, die Ende Oktober präsentiert wurden, bewerten wir die Aktie mit 8,00 USD (bei einem langfristigen Goldpreis von 1000 USD/oz). Die Aktie wird momentan mit 1,12 CAD (0,97 USD) gehandelt, was ein Upside-Potenzial von über 700% bedeutet.

## KAROON GAS

Karoon Gas ist ein Australischer Öl- und Gas Explorer. Die Kernstrategie der Firma ist die Exploration und die Entwicklung von Lagerstätten im "Browse Basin", offshore, an der Westküste Australiens. Die Lagerstätte („Buffon“ Discovery) liegt direkt neben dem riesigen „Scott Reef / Brecknock“-Gasfeld, das schon in den 70er Jahren entdeckt wurde. Neue seismische Daten belegen, dass auch die „Buffon Discovery“ gigantische Gasreserven beherbergen könnte. Die Firma hat außerdem bedeutende Explorationsprojekte in Südamerika, die wir in unserer Evaluierung allerdings noch nicht berücksichtigt haben.



Obwohl die Karoon Gas-Aktien in der ersten Jahreshälfte 2008 eine sehr gute Performance zeigten (siehe Preisgraf), haben die Marktteilnehmer die Aktie in der letzten Zeit gemieden bzw. sogar verkauft. Nach unserer Meinung sind die Gründe darin zu sehen, dass das Gasfeld der Firma sich noch nicht in der Produktionsphase befindet somit keinen positiven Cash Flow generiert. Allein im Oktober fiel die Aktie um 65%.

## Karoon Gas Aktienpreis



Quelle: Datastream

Eine weitere Sorge, die die finanzielle Lage der Firma betrifft, sind die Entwicklungskosten für die „Browse Basin“-Lagerstätte, die auf etwa 60 bis 80 Mio. USD geschätzt werden. Dieses Risiko ist allerdings drastisch reduziert worden, indem Karoon Gas 51% der Förderrechte an Conoco Phillips für 9,6 Mio. USD vergeben hat. Conoco Phillips wird 80% der Kosten tragen. Karoon Gas wird für die übrigen 20% aufkommen. Der Kostenanteil von 20 bis 30 Mio USD ist bei einer Bargeldposition von 70 Mio AUD problemlos von Karoon Gas zu finanzieren. Wir glauben, dass das finanzielle Risiko der Firma überschätzt ist.

Nachdem der Aktienkurs auf 2,20 AUD gefallen ist und wir vom Potenzial der Gaslagerstätte überzeugt sind, bietet Karoon Gas unserer Ansicht nach ein exzellentes Investment für einen Explorationsfonds. Wenn man außerdem bedenkt, dass das Unternehmen von einem großen Ölproduzenten unterstützt wird, wurde unserer Meinung nach die Aktie vom Markt zu hart „bestraft“. Mit unserem Zielpreis von 7,50 AUD errechnen wir ein Upside-Potenzial von 350% im Vergleich zum momentanen Aktienkurs.

