

EARTH ENERGY FUND UI NEWSLETTER APRIL 2009

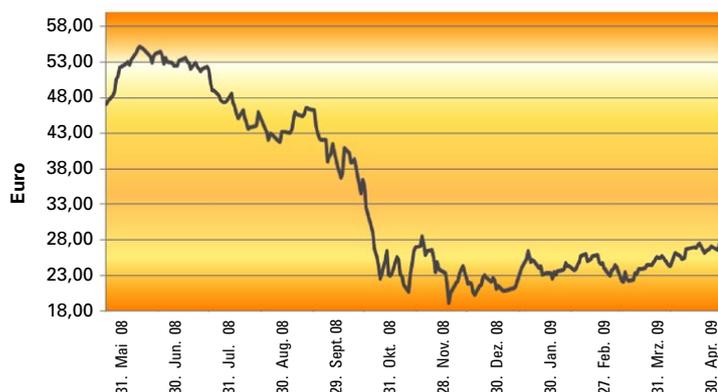
ÜBERBLICK

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. April 2009 bei -41,52 %. 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:	A0MWKJ
ISIN:	DE000A0MWKJ7
AUM:	31,88 Mio. Euro
Anteilspreis:	27,75 Euro
Anzahl der Positionen im Fonds:	38 im April 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 April hatte der Fonds 38 Positionen im Portfolio, der Bargeldanteil lag bei 5,77 % und die durchschnittliche Marktkapitalisierung betrug 15,98 Mrd. US-Dollar. Die geografische Aufgliederung nach Operationen, die Sektorengewichtung und die ungewichteten Marktkapitalisierungen sind in den nebenstehenden Abbildungen dargestellt.

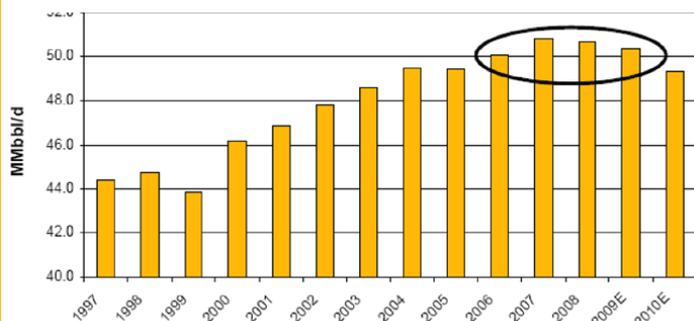
AUSBLICK

ÖL UND GAS Das angespannte Verhältnis von Nachfrage zu Angebot wird größer. Obwohl die Öl- und Gas-Nachfrage niedrig bleibt, gibt es mittlerweile einige positive Signale, die für eine langsame Abschwächung des Nachfragerückgangs sprechen. Als Beispiel dient der chinesische Purchasing Manager Index (PMI) der CLSA¹, der von 44,8 im März auf 50,1 im April anstieg. Seit September ist dies das erste Mal, dass der CLSA PMI auf über 50,0 Punkte anstieg².

Dem gegenüber steht das Angebot an Öl und Gas, das rapide geschrumpft ist, als die Produzenten ihre Investitionen in Exploration und Entwicklung kürzten und Entwicklungsprojekte verschoben oder gar stornierten.

Seit Anfang 2008 ist die weltweite Ölproduktion gleichbleibend gering bzw. eher rückläufig. Obwohl ein Großteil des Rückgangs auf die Kürzung der OPEC-Förderquoten zurückzuführen ist, sollte beachtet werden, dass auch die Ölproduktion der Nicht-OPEC-Staaten rückläufig war.

Produktion der Nicht-OPEC-Staaten

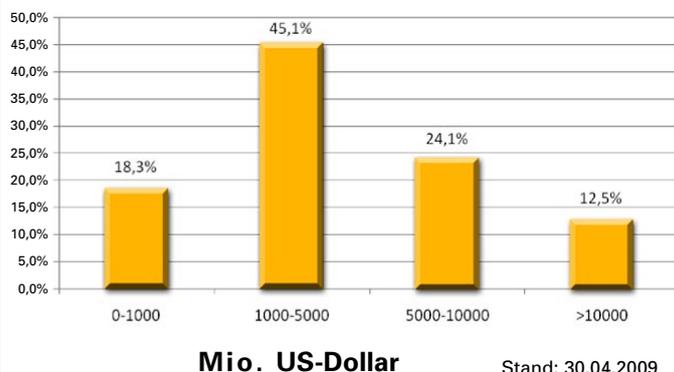


Quelle: International Energy Agency (IEA), Raymond James & Associates (RJ&A) Schätzungen

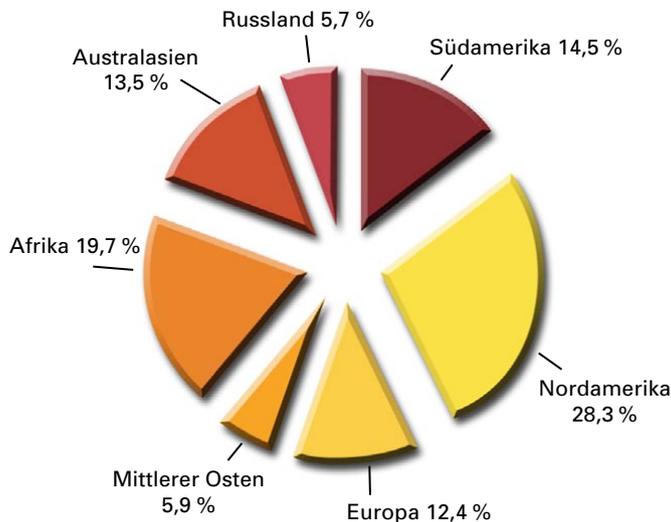
¹ unabhängige Brokerage und Investment Gesellschaft

² CLSA Asia-Pacific Markets: Ein Wert über 50 deutet auf eine Ausdehnung der produzierenden Wirtschaft hin.

Anlage nach Marktkapitalisierung (ungewichtet)



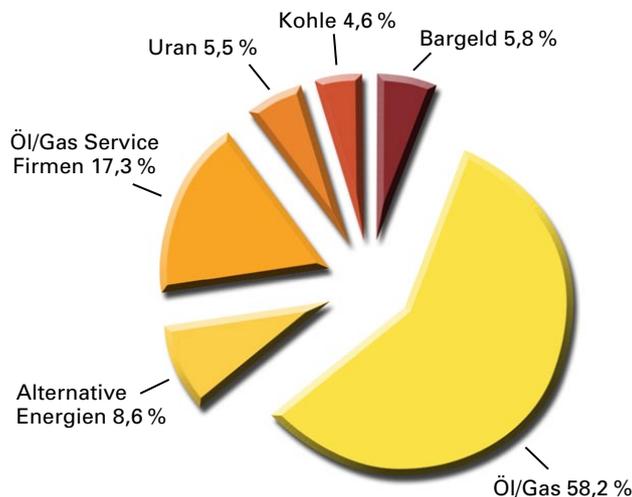
Geografische Aufteilung



Quelle: eigene Berechnungen

Stand: 30.04.2009

Aufteilung nach Sektoren

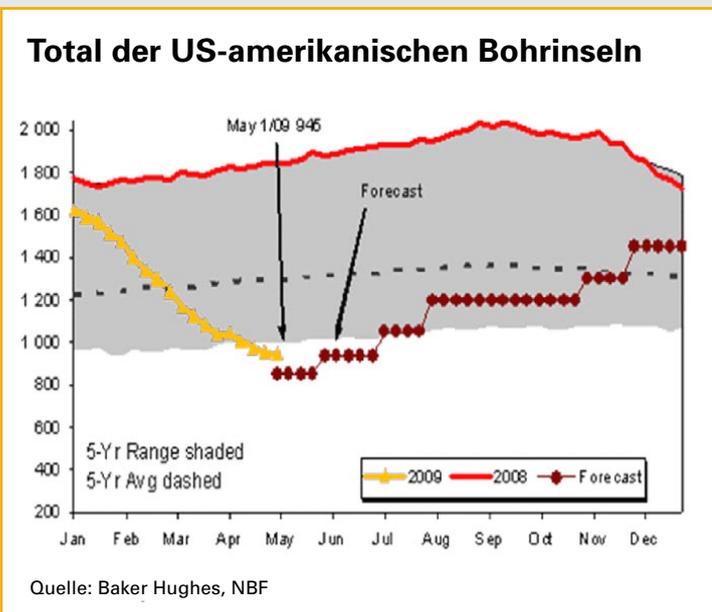


Quelle: eigene Berechnungen

Stand: 30.04.2009

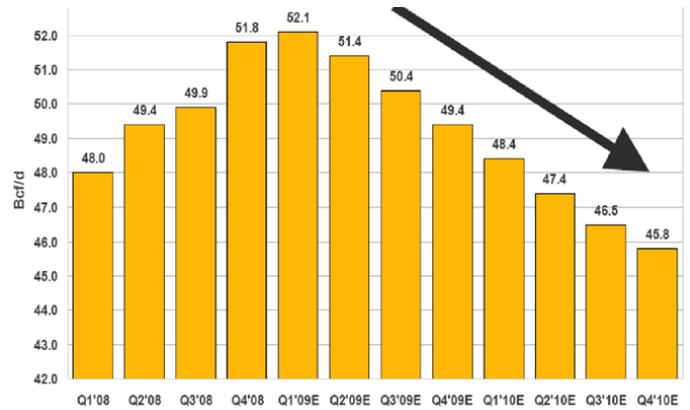
Es erscheint wichtig, sich vor Augen zu halten, dass der Produktionsrückgang bereits einsetzte, als der Ölpreis bei 100 US-Dollar pro Barrel und höher lag, also auf einem Preisniveau, bei dem man annehmen könnte, die Ölproduzenten würden unter allen Umständen und egal mit welchem Kostenaufwand die Förderung maximieren. Wir schlussfolgern hieraus, dass der Produktionsrückgang auf sich erschöpfende Lagerstätten und Vorkommen zurückgeführt werden kann. Wir vermuten einen Trend, der sich noch beschleunigen kann, wenn die Produzenten nicht erheblich in die Erforschung und Entwicklung neuer Lagerstätten investieren. Wie wir bereits in früheren Newslettern berichteten, ist die Ölförderung bei solch neuen Lagerstätten teuer (entfernte Lage, teure Technologien) und kann aus unserer Sicht bei einem Ölpreis von 50 US-Dollar pro Barrel nicht gerechtfertigt werden.

Ein weiterer „Beweis“, der unsere Meinung bekräftigt, ist der Rückgang des Baker Hughes Rig Count seit September 2008, der die US-amerikanischen Bohraktivitäten abbildet³.



Obwohl man hier erkennen kann, dass sich der Rückgang langsam abschwächt, ist mittelfristig mit negativen Auswirkungen auf die Gasproduktion zu rechnen. Dies zeigt nachfolgende Grafik über die Gasproduktion der USA:

Gasproduktion in den USA



Quelle: Credit Suisse, Ultra Petroleum

Mittelfristig muss sich die Weltwirtschaft die Frage stellen, ob das Angebot rechtzeitig auf die wieder wachsende Nachfrage reagieren kann, wann immer das auch sein mag. Dies wird nicht nur von den Kosten für die Förderung, sondern auch von den verfügbaren Kapazitäten der Service-Provider und von der Verfügbarkeit sowie der Zugänglichkeit zu Lagerstätten abhängen.

Nachdem mehr als drei Viertel der Erdölvorkommen von Regierungen und nationalen Ölfirmen kontrolliert werden und somit für unabhängige Unternehmen nicht zugänglich sind, ist neben den Kosten auch das politische Risiko ein entscheidender Faktor. Wir halten es deshalb für naheliegend, dass sich die Öl- und Gaspreise mittelfristig wieder erholen, und dass es nur eine Frage der Zeit ist, bis die Weltwirtschaft wieder einer signifikanten und steigenden Angebotslücke gegenübersteht.

Deshalb ist es gar nicht so überraschend, dass der Ölpreis im dritten Monat in Folge höher schloss; bei 50,35 US-Dollar pro Barrel⁴, und damit bereits + 66 % seit dem Tiefstand von 30,28 US-Dollar pro Barrel am 23. Dezember 2008.

Die Preise für Erdgas sind bis jetzt dem Aufwärtstrend des Ölpreises nicht gefolgt, was vielleicht an der raschen Expansion unkonventioneller Vorkommen und der Produktion in den USA während der letzten zwei Jahre liegt. Doch wie bereits erwähnt, gehen wir davon aus, dass sich auch diese Entwicklung ändern wird.

³ Vgl. Newsletter des Earth Energy Fund UI vom Februar 2009.

⁴ WTI Cushing Oklahoma, Notierung am 30. April 2009, Quelle: Energy Information Administration (EIA)

KOHLE Bei Kohle gibt es unseres Erachtens zwei wesentliche Aspekte: Auf der einen Seite verzeichnet die Nachfrage nach Kraftwerkskohle der Wilson HTM Investment Group zufolge (und auch bestätigt von australischen Exportunternehmen) einen starken Anstieg aufgrund der chinesischen Importe. Somit liegt die Nachfrage Chinas für Kraftwerkskohle nach wie vor auf „einem historisch hohen Level“⁵. Allein die Tatsache, dass China in drei Jahren so viele kohlebefeuerte Elektrizitätswerke erbaute, wie die USA insgesamt in Betrieb haben, und die entsprechend viele Megawatt billiger Energie (ca. 3 Cent pro kWh) erzeugen, wobei jede Woche ein neues Werk eröffnet wird⁶, zeugt von Chinas Nachfrage bzw. Bedarf.

Auf der anderen Seite ist Kohle, die für die Produktion von Stahl benötigt wird, weltweit unter Druck (genau wie der Stahlmarkt selbst). Aber auch hier gibt es unserer Meinung nach Anzeichen für eine Erholung – wiederum aus China: Dem chinesischen Transportministerium zufolge stiegen im letzten Monat in den größeren chinesischen Häfen die Eisenerzimporte im Jahresvergleich um 24 % auf einen Rekordwert von 43,4 Mio. Tonnen⁷.

Insofern sehen wir die Nachfrage sowohl für Kraftwerkskohle als auch für Kohle, die zur Stahlerzeugung benötigt wird, positiv und erwarten deshalb eine langsame Erholung der weltweiten Kohlepreise.

URAN Die Lage auf dem Uranmarkt verbessert sich aus unserer Sicht weiterhin: So hat China angedeutet, dass es beabsichtigt, staatliche Lagerbestände aufzubauen, um einem Mangel vorzubeugen. Der Spotpreis für

Uran ist um einen US-Dollar gestiegen, gestützt durch Chinas Käufe auf dem Spotmarkt und durch den Versuch, einen Deal mit Cameco zu schließen, um den Bedarf zu sichern. RBC vermutet in seinen Berichten auch, dass sich die Uranmärkte in der Anfangsphase einer Bullenmarkt-Rallye befinden, die zwischen drei und vier Jahre andauern könnte. Haupttreiber eines solchen „Bullen-Runs“ könnten folgende sein:

1. Rückläufiges Angebot-Nachfrage-Verhältnis, was die Uranpreise in die Höhe treiben wird;
2. Käufe der asiatischen Kernkraftwerke, die sowohl die Uranpreise als auch die Bewertung der Aktien in die Höhe treiben; und
3. Unternehmenskonsolidierungen, die im Uransektor stattfinden, führen ebenfalls zu besseren Bewertungen der Aktien.

Trotz der optimistischen Szenarien für den Uransektor erscheinen die Aktienkurse derzeit unterbewertet, wie eine Analyse der Ressourcen aufzeigt. (Vgl. hierzu nachfolgende Grafik). Das Fondsmanagement ist deshalb der Ansicht, dass der Earth Energy Fund UI gut positioniert ist, um von der momentanen Lage im Energiesektor optimal profitieren zu können.

Analyse der Uranvorkommen (in Pfund)



Quelle: NBF Schätzungen / UxC The Ux Consulting Company, LLC

⁵ Wilson HTM Coal Weekly, 5. Mai 2009.

⁶ Don Coxe Basic Points, April 2009.

⁷ Bloomberg, 7. Mai 2009.

