



AA  
02/2012

## Earth Exploration Fund UI (EUR R)

### Produktprofil

Name des Fonds	Earth Exploration Fund UI (EUR R)
ISIN	DE000A0J3UF6
Anlageuniversum	Rohstoffaktien weltweit (Small & Mid Caps)
Benchmark	-
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	09/10/06
Fondsvolumen	EUR 49.11 m (EUR 65.31 alle Share-Klassen) per 31/01/12
Advisory Fee	1.5 % p.a. (institutionelle Klasse: 0.75 % p.a.)
TER	2.27 % p.a.
Fondsberater	Dr. Joachim Berlenbach
Gesellschaft	Earth Resource Investments AG
Internet	www.earth-investment.com

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig
Risikoklasse	hoch
Renditeerwartung	Anlageziel ist ein möglichst hoher Wertzuwachs
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *Earth Exploration Fund UI (EUR R)* wird nach einem stringenten und kohärenten Investmentprozess basierend auf dem tiefen fachlichen Know-how des Lead Advisors, Dr. Berlenbach, und des Analystenteams gemagt. Das Anlageziel des Fonds ist ein möglichst hoher Wertzuwachs. Grundidee ist die Bildung eines konzentrierten (35-45 Titel) Portfolios aus Rohstoffaktien, in dem sich eine ausgewogene Diversifikation durch weltweite small-, mid-caps wiederfindet. Es wird auf unterbewertete und „unentdeckte“ Aktien abgezielt, die schon kurzfristig eine signifikante Steigerung des Unternehmenswertes erwarten lassen. Auf ausreichende Handelbarkeit (Liquidität) wird großen Wert gelegt. Es wird in ausgeprägtem Maße der Notwendigkeit Rechnung getragen, jedes Unternehmen unter dem Gesichtspunkt seiner aktuellen Entwicklungsphase (etabliertes Unternehmen, Entdeckung von Vorkommen, Explorationsphase, etc.) mit den speziellen sich daraus ergebenden Chancen und Risiken zu bewerten. Hier spielt das fachliche Know-how des Teams als komparativer Vorteil eine entscheidende Rolle.

Beim Auswahlprozess bedient man sich einer hauseigenen Datenbank. In diese fließen zum einen die Ergebnisse einer Makroanalyse für die Regionen-, Länder- und Sektorenbeurteilung ein. Sie finden insbesondere Anwendung bei Fragen der Gewichtung. Zum anderen werden potentielle Investments dem Bottom-up Ansatz des Fonds entsprechend selektiert. Hier bedient man sich eines Rankingverfahrens. Die Attraktivität eines Unternehmens wird insbesondere durch das Verhältnis des im Rahmen einer Discounted-Cash-Flow-Analyse (DCF-Analyse) ermittelten NAVs zur aktuellen Marktbewertung bestimmt. Zusammen mit weiteren Faktoren (z.B. Bargeldquote, Hedge Book, Verschuldungsgrad) ergibt sich dann der faire Unternehmenswert. Besondere Bedeutung wird zudem den Wertsteigerungsaussichten (NAV-Wachstum)

beigemessen. Im Rahmen der DCF-Analyse betrachtet man das Unternehmen ausführlich bis auf die Ebene der einzelnen Betriebe und Projekte. Zudem wird das M&A-Potential des Unternehmens ins Kalkül gezogen. Ergänzend zur DCF-Analyse werden in einem Spreadsheet Risikokomponenten betrachtet, welche der Risikoeinschätzung - aus vornehmlich operationellen Risiken des Unternehmens/Projekt - und der weiteren Beurteilung der Vorteilhaftigkeit eines Investments dienen. Insbesondere werden betrachtete Länder einem Ranking durch die Teammitglieder unterzogen. Zudem wird die Stabilität eines Investments in verschiedenen Szenarien durch Simulationsberechnungen überprüft. Neben den für Rohstoffunternehmen wesentlichen Fragen nach der Nachhaltigkeit der Ressourcen und der Reservekapazitäten sowie der Rohstoffqualität und Produktionstrends werden auch Fragen zum politischen Umfeld oder der Infrastruktur beantwortet.

Jeder Analyst, der stets ~ 20 Unternehmen in einer engeren Beobachtung hat, nutzt diesen Auswahlprozess und entwickelt eigenständig Investmentideen. Mit den Ergebnissen des Financial Modelling und einer ausführlichen Darstellung der Investmentidee „verteidigt“ er den Vorschlag im Team, welches das Investment bei positivem Votum dem Lead Advisor vorschlägt.

Der Fonds spielt seine Stärken in Phasen fundamental getriebener Märkte aus, während in Phasen von z.B. psychologisch bedingten Marktüberreibungen die Vorteile einer fundamental begründeten Titelauswahl durch den Investmentansatz nicht voll zum Tragen kommen. Dies spiegelt sich in der Performance der jeweiligen Phasen wider. Das Gesamtrisiko des Fonds gemessen an der Volatilität ist dabei als hoch einzustufen.

Der *Earth Exploration Fund UI (EUR R)* erhält die Bewertung **AA**.

## Investmentprozess

Die als Fondsberater fungierende *Earth Resource Investments AG (ERI)* mit Sitz in Zug, Schweiz, ist ein Unternehmen der *Earth Resource Investment Group (ERIG)*, eine Dachmarke für eine Fondsfamilie der Universal-Investment-Gesellschaft mbH im Energie-, Ressourcen- und Edelmetallsektor. Hauptverantwortliche für den Fonds sind *Dr. Joachim Berlenbach* (Lead Advisor, Analyst) und *Georges Lequime* (Co-Advisor/Analyst). Sie arbeiten in einem teamorientierten Ansatz mit fünf Kollegen der ERIG zusammen. Die Besonderheit des aktiven Produktes liegt in der Nutzung der dualen Qualifikation jedes Teammitgliedes in Form von umfassendem und sich im Team ergänzenden fachlichen Know-how im Rohstoffsektor sowie finanzwirtschaftlichen/ökonomischen Kenntnissen.

Das Anlageziel des Fonds ist ein möglichst hoher Wertzuwachs. Er investiert hierfür in einer long-only Strategie in nach Meinung des Managements unterbewertete Aktienunternehmen, die vornehmlich in der Exploration und/oder der Produktion von Rohstoffen, z.B. (Edel-)metalle, Öl, Gas oder Kohle, tätig sind. Ergänzend werden auch Unternehmen in der begleitenden Serviceindustrie berücksichtigt. Für ein Investment soll das Wachstums- und/oder Lagerstättenpotential vom Markt noch nicht adäquat berücksichtigt sein. Investiert wird vornehmlich in small- und mid-caps. Large-caps werden lediglich in Ausnahmefällen bei besonderem Explorationspotential oder z.B. als Risikoreduktion in Zeiten von Irrationalitäten genutzt. Sehr risikoreiche small-cap Positionen werden grundsätzlich langsam aufgebaut. In der engeren Beobachtung befinden sich stets ~ 130 Titel. Bei den Investitionsentscheidungen wird gezielt auf die Nutzung von

Opportunitäten jenseits gängiger „Mainstreaminvestments“ Wert gelegt und auf eine Benchmarkorientierung verzichtet. Der Selektionsprozess ist Bottom-up ausgerichtet (Stockpickerqualitäten) und wird durch eine Makroanalyse zur Regionen-, Länder- und Sektorenbeurteilung ergänzt. Diese hilft unter anderem bei Fragen der Portfoliogewichtung.

Herz des Prozesses ist die Einzeltitelselektion basierend auf fundamentalen, ganzheitlichen Analysen des Unternehmens und seines Umfeldes. I.d.R. erfolgt vor jedem Investment vor Ort eine Bestandsaufnahme des Unternehmens/Projekt. Für jedes Unternehmen wird ein Zielpreis unter Verwendung einer Discounted-Cash-Flow-Analyse ermittelt, wobei M&A-Potentiale in dem Zielpreis berücksichtigt werden. Innerhalb eines breiten Spektrums von Inputfaktoren wird u.a. besonderer Wert auf das Lagerstättenpotential, die Managementqualität, die Positionierung auf der Value Curve sowie das länderspezifische Umfeld/Länderrisiko gelegt. Für letzteres wird in einem demokratischen Prozess jedes Land in ein vierstufiges Ranking eingeordnet, indem die Einschätzungen aller Teammitglieder berücksichtigt werden. Für jedes potentielle Investment zeichnet sich je ein Teammitglied in dem Sinne verantwortlich, dass es hierfür einen Investmentcase erstellt, die Investmentidee im Team präsentiert und verteidigt. Die grundsätzliche Investmententscheidung erfolgt im Team bei mindestens wöchentlichen Meetings. Der verantwortliche Fondsberater entscheidet bei der Anlageempfehlung u.a. über Gewichtungen und berücksichtigt dabei zur Risikoreduktion die in dem Länderranking intern definierten Maximalwerte. Zudem wird die Handelbarkeit (Liquidität) stets berücksichtigt.

## Qualitätsmanagement

Die Performance wird kontinuierlich durch Peergruppenvergleiche kontrolliert. Außerdem erfolgt eine externe Kontrolle in Form einer Performance- und Attributionsanalyse durch die Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft (DPG). Das Risiko des Fonds wird zudem durch die maximale Gewichtung der Einzelinvestments und einzelnen Investmentgruppen (z.B. nach Risikoeinstufung oder Marktkapitalisierung) begrenzt. Die Qualität eines Investments und die Kontrolle der finanziellen Anforderungen

darin werden mit einem in-house entwickelten Risikoanalysetool (RMT) kontinuierlich überwacht, in dem insbesondere operationelle- und Länderrisiken berücksichtigt werden. Hiermit wird ein ständiges als realistisch angesehenes Bild der finanziellen Folgen der technisch ökonomischen Risiken eines Unternehmens gezeichnet. Es gehen neben spezifischen produktionsrelevanten Größen, wie z.B. Reservesituation, Produktionstrends u.v.a. auch politische und infrastrukturelle Parameter ein.

## Team

CIO, Gründer der ERIG und Lead Advisor ist *Dr. Joachim Berlenbach*, der auch Analystentätigkeiten wahrnimmt. *Dr. Berlenbach* hat über 14 Jahre Erfahrung in der Analyse/Fondsmanagement von Rohstoffunternehmen (Schwerpunkt Goldsektor). Er wird u.a. vom Co-Advisor *Georges Lequime* (Lead Advisor des Earth Gold Fund UI) unterstützt, der diese Funktion nach dem kürzlichen

Ausscheiden des Gründungspartners und Ex-Co-Advisor *Jordaan Fouche* übernommen hat. Fünf weitere Portfoliomanager/Analysten sind im Sinne eines teamorientierten Managementstils in den Prozess involviert. Diese verfügen überwiegend über vergleichbare umfassende duale Qualifikationen aus dem industriellen Rohstoffbereich und der relevanten Finanzindustrie.

**Investmentcharakteristik**

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Rohstoffpreise	Assetauswahl
Aktienmarkt (Niveau)	Branchengewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Bonität
Länderrisiko	Assetgewichtung
Konjunktur	Länderallokation

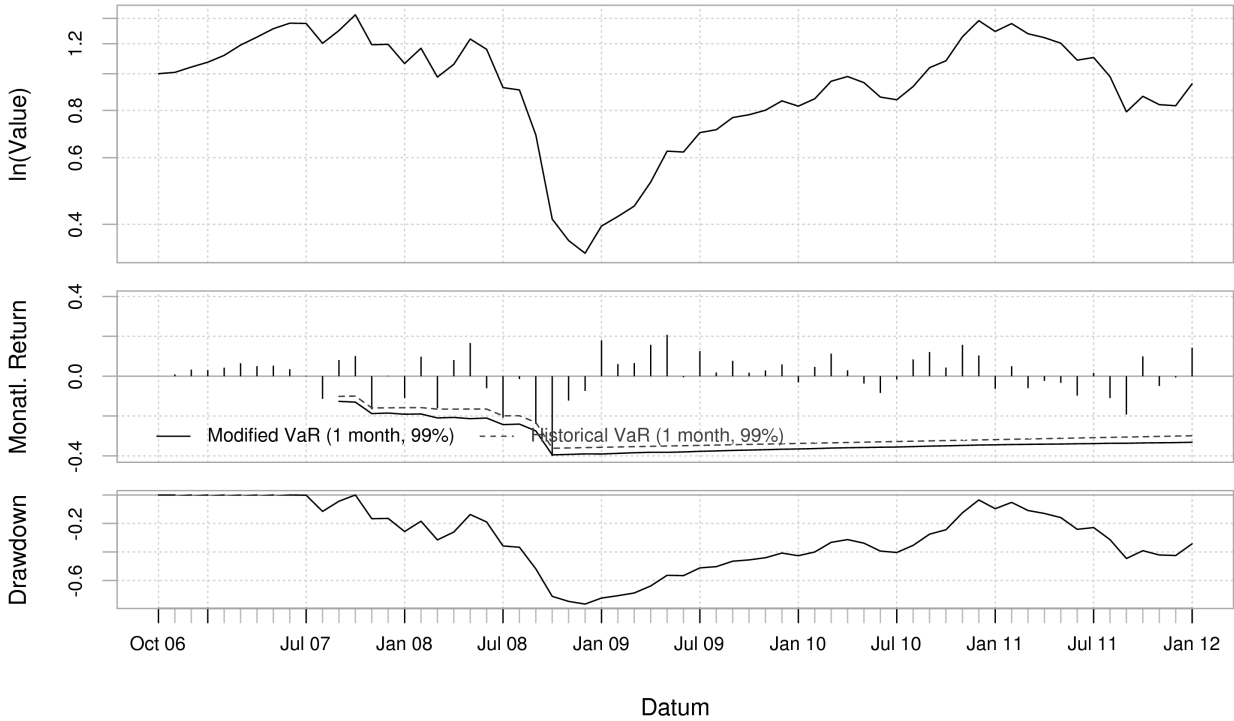
**Produktgeschichte**
**Monatliche Returns**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Jan</b>	-	3.0	-11.0	17.9	-3.2	-6.4	14.3
<b>Feb</b>	-	4.2	9.7	6.0	4.6	4.9	-
<b>Mrz</b>	-	6.5	-16.1	6.5	11.3	-6.0	-
<b>Apr</b>	-	5.0	8.1	15.7	2.9	-2.3	-
<b>Mai</b>	-	5.2	16.6	20.7	-3.7	-3.3	-
<b>Jun</b>	-	3.4	-6.1	-0.5	-8.4	-9.8	-
<b>Jul</b>	-	-0.2	-20.8	12.5	-1.6	1.6	-
<b>Aug</b>	-	-11.4	-1.4	1.8	8.4	-11.0	-
<b>Sep</b>	-	8.1	-24.0	7.7	12.1	-19.3	-
<b>Okt</b>	-	10.1	-40.1	1.7	4.3	9.9	-
<b>Nov</b>	0.8	-16.6	-12.2	2.8	15.7	-4.9	-
<b>Dez</b>	3.3	0.2	-7.4	5.8	10.3	-0.7	-
<b>Produkt</b>	4.1	14.8	-71.9	152.6	62.9	-40.4	14.3

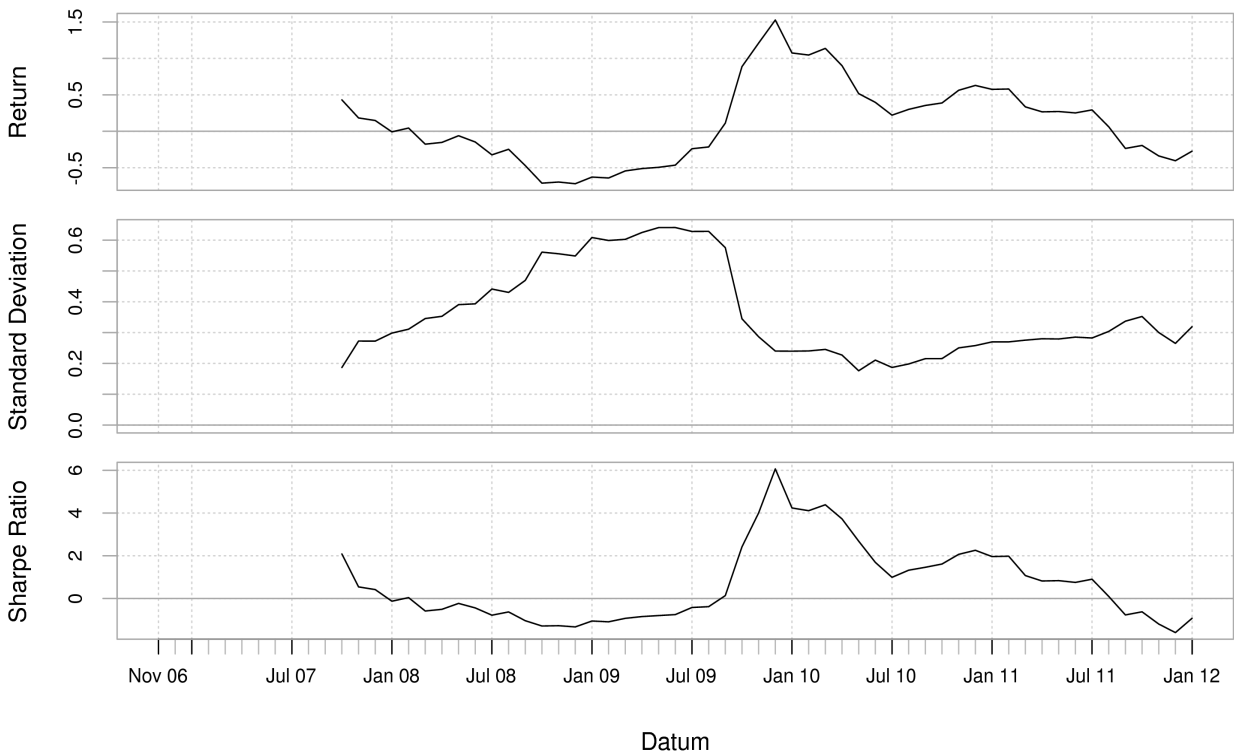
<i>Statistik per Ende Jan 12</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>	<i>3 Jahre</i>	<i>5 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	-27.42%	-27.28%	7.03%	33.44%	-2.59%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	43.68%	31.92%	31.01%	29.94%	39.24%
<i>Sharpe-Ratio</i>	-0.70	-0.95	0.13	1.02	-0.14
<i>bestes Monatsergebnis</i>	14.26%	14.26%	15.69%	20.71%	20.71%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-19.25%	-19.25%	-19.25%	-19.25%	-40.06%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	-2.81%	-2.84%	0.48%	2.85%	2.29%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		-27.28%	58.01%	113.71%	152.64%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		-27.28%	-40.41%	-40.41%	-71.93%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		-27.28%	25.19%	33.49%	4.43%
<i>längste Verlustphase*</i>	6	11	13	13	51
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-28.14%	-41.53%	-42.57%	-42.57%	-76.55%

\* Als „längste Verlustphase“ wird der Zeitraum in Monaten bezeichnet, den ein Anleger in der betrachteten Periode (z.B. 2 Jahre) bei negativen Marktphasen maximal warten musste, um mit seinem Investment seinen ursprünglichen Einstiegskurs wieder zu erreichen.

**Performance**

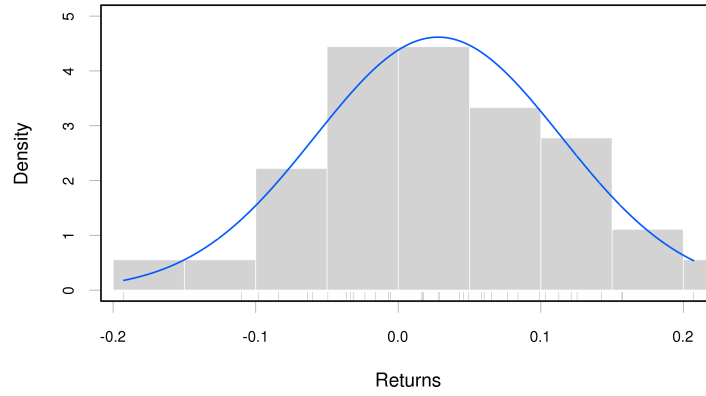


**Rollierende 12-Monats- Performance**



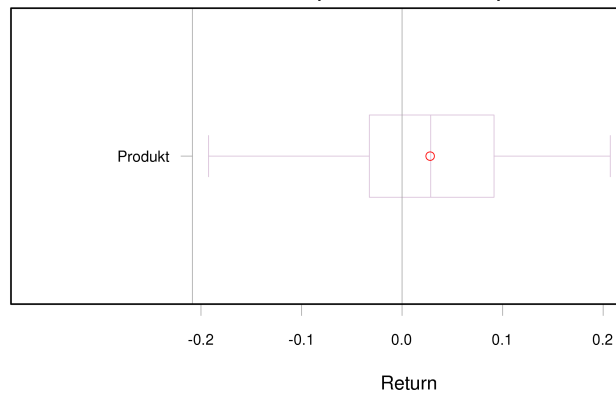
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



**Boxplot der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



## Erläuterungen

### TELOS-Ratingskala

AAA	Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
AA	Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
A	Der Fonds erfüllt hohe Qualitätsstandards
N	Der Fonds erfüllt derzeit nicht die TELOS-Qualitätsstandards
+ / -	differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

Das **Produktprofil** beinhaltet allgemeine Informationen zum Fonds, zur Gesellschaft sowie zum verantwortlichen Fondsmanager.

Das **Anlegerprofil** ermöglicht dem Investor einen schnellen Abgleich seiner Erwartungen mit der „offiziellen“ Einstufung des Produkts seitens der anbietenden Gesellschaft.

Der **TELOS-Kommentar** fasst die wesentlichen Erkenntnisse des Ratings zusammen und bildet damit eine wichtige Ergänzung zur Ratingnote. Die weiteren Abschnitte beinhalten deskriptive Informationen zum Investmentprozess, dem Qualitätsmanagement und dem verantwortlichen Team.

Die **Investmentcharakteristik** nennt die aus Sicht des Fondsmanagements wichtigsten externen Faktoren, welche die Wertentwicklung des Fonds beeinflussen, sowie die zentralen Größen für dessen Steuerung.

Die **Produktgeschichte** stellt die Entwicklung des Fonds im Vergleich zum Geldmarkt und gegebenenfalls zur Benchmark unter Performance- und Risikogesichtspunkten graphisch und tabellarisch dar, basierend jeweils auf den Werten zum Monatsende. Fonds- und Benchmarkdaten werden von der Fondsgesellschaft bereitgestellt.

Die **Performance** des Fonds wird auf Basis reinvestierter Preise berechnet: Ausschüttungen werden also rechnerisch umgehend in neue Fondsanteile investiert. Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorgehensweise entspricht der „BVI-Methode“. Orientiert sich das Fondsmanagement an einer **Benchmark**, so wird deren Entwicklung abgebildet, andernfalls wird in Abstimmung mit der Gesellschaft indikativ ein geeigneter Vergleichsindex herangezogen.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Geldmarktrendite wird 3% p.a. angesetzt.

Der **Median der Monatsergebnisse** ist dadurch gekennzeichnet, dass jeweils die Hälfte aller im betrachteten Zeitraum aufgetretenen Monatsrenditen mindestens bzw. höchstens so groß wie dieser Wert ist. Infolgedessen ist diese Kennzahl unempfindlicher gegenüber „Ergebnisaus-

reißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der **Median der 12-Monatsergebnisse** zu interpretieren. Die längste Verlustphase ist die Anzahl an Monaten, die der Fonds benötigte, um nach Verlusten den höchsten im betrachteten Zeitraum schon erreichten Stand wieder zu erreichen oder zu überschreiten; falls dies nicht gelang, ist das Periodenende maßgeblich. Entsprechend ist die **maximale Verlusthöhe** der größte Verlust, den der Fonds im betrachteten Zeitraum – ausgehend vom höchsten in dieser Periode schon erreichten Wert – erlitten hat.

Das **Jensen Alpha** misst die Beta-adjustierte (siehe Beta) Outperformance des Fonds gegenüber der Benchmark und wird mittels monatlicher Renditen berechnet. Ein positiver Wert ist ein möglicher Hinweis auf die Erzeugung von Mehrwert durch das Fondsmanagement.

**Beta** ist ein Maß für das Marktrisiko des Fonds. Das Beta ist normalerweise größer (kleiner) als eins, wenn der Fonds volatiler (weniger volatil) als die Benchmark ist.

**R<sup>2</sup>** ist das Quadrat der Korrelation (siehe Korrelation). Es ist ein Qualitätsmaß dafür, wie gut sich die Fonds Erträge als lineare Funktion der Markterträge beschreiben lassen. Der Wert liegt zwischen 0 (schlecht) und 1 (gut).

Die **Korrelation** ist ein Maß dafür, wie sich der Fonds und der Markt im Verhältnis zueinander bewegen. Die Korrelation liegt zwischen -1 und +1. Die extremen Werte, d.h. -1/+1 deuten darauf hin, dass sich der Fonds und der Markt immer im Gleichschritt bewegen, -1 in entgegengesetzte Richtungen, +1 in die gleiche Richtung. 0 bedeutet, es gibt keine eindeutige Beziehung.

Der **Tracking Error** ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Fonds und Benchmark-Rendite. Je niedriger der Tracking Error ist, desto genauer folgt das Portfolio dem Index.

Das **Active Premium** (oder *Excess Return*) misst die Out-/Underperformance eines Fonds im Vergleich zu seiner Benchmark.

Das **Information Ratio** ist das Active Premium geteilt durch den Tracking Error. Je höher das Information-Ratio, desto höher ist das Active Premium des Fonds, bei gegebenem gleichen Risiko.

Das **Treynor Ratio** ist die Überschussrendite gegenüber einer risikolosen Geldanlage geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst also die Beta-adjustierte Outperformance gegenüber einer risikolosen Geldanlage.

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein. Das Fondsrating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).



**AA**  
02/2012

## Earth Exploration Fund UI (EUR R)

### **Kontakt**

TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 Wiesbaden  
[www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: [tfr@telos-rating.de](mailto:tfr@telos-rating.de)