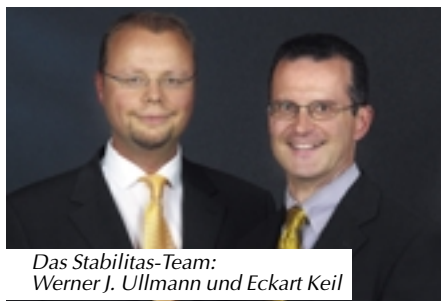


„Alte Hasen“ in neuem Gewand

Rohstoff-Experte Werner J. Ullmann über Junior-Minen und Explorer



Das Stabilitas-Team:
Werner J. Ullmann und Eckart Keil

Echte Werte: Im Rahmen der seit 2000 anhaltenden Rohstoff-Hausse entdecken Gesellschaften plötzlich ihre Rohstoff-Expertise. Was macht die ERA-Kompetenz aus?

Werner J. Ullmann: Sie haben Recht: Angebliche Rohstoffexperten schießen wie Pilze aus dem Boden. Aber nur wenige haben fundierte Kenntnisse in diesem Bereich – ein Bereich übrigens, dem man seine ganze Aufmerksamkeit widmen muss, da er so komplex ist. In der ERA haben wir Rohstoffkompetenz gesammelt. Ich etwa war Aktienanalyst bei der stark fundamentalanalytisch ausgerichteten renommierten Vermögensverwaltung Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG bei München. Dabei lag das Rohstoff- und Minenaktien-Research ebenso in meinen Händen, wie die Konzeption und das Management des DJE Gold & Ressourcen Fonds, der auch im Jahr 2003 bester Goldfond in Deutschland war. Unsere Analysten haben langjährige Erfahrung im Rohstoff-Research.

Zudem komplettiert mein Geschäftspartner Eckart Keil unsere Expertise um den wichtigen Bereich des Absicherungs- und Portfoliomanagements. Beispielsweise sichern wir auch die Fremdwährungen aktiv ab, sofern wir eine Abschwächung gegenüber dem EURO erwarten.

Echte Werte: Sie haben sich nunmehr eine kleine Rohstoff-Fondsfamilie aufgebaut. Da stellt sich im „Zeitalter“ der Zertifikate die Frage, worin die Vorteile einer solchen Fonds-Diversifikation liegen?

Werner J. Ullmann: Aus unserer Sicht liegen die Vorteile einer auf die interessantesten und vielversprechendsten Rohstoffe/Rohstoffsektoren ausgerichteten Fondsfa-

milie klar auf der Hand. Erstens ist jedes Fondsvermögen Sondervermögen der verwaltenden Bank – in unserem Fall die Bank de Luxemburg – und bleibt auch im Konkursfall der Bank unangetastet. Zertifikatsvermögen hingegen fällt in die Konkursmasse.

Der wichtigste Punkt ist jedoch der: Zertifikate stellen in aller Regel Baskets auf bestimmte Rohstoffe dar, die nur im Einzelfall je nach der fundamentalen Ausgangslage des einzelnen Rohstoffs adjustiert werden. Bei Rohstoffaktien Basket-Zertifikaten handelt es sich also um passive und starre Produkte.

In unseren Fonds dagegen wird aktives Portfoliomanagement betrieben. Die Rohstoffsektoren werden nach ihrer Attraktivität ausgewählt. Aus diesen Sektoren werden dann die aussichtsreichsten Unternehmen gefiltert. Da einige Management-Teams und Unternehmensstrategien einfach besser sind als andere, gehen wir davon aus, dass wir gegenüber dem Markt durch unseren ausgeprägten Stock-Picking Ansatz Überrenditen erzielen können. Das hat sich zumindest bisher deutlich in der Rendite unserer Fonds gezeigt.

Echte Werte: Der Name des Stabilitas Uran+ Energie Fonds könnte verunsichern. Warum differenzieren Sie hier den Begriff Energie?

Werner J. Ullmann: Bei dem Stabilitas Uran+Energie Fonds handelt es sich um einen auf lange Sicht angelegten Fonds. Langfristig sind alle Energiesektoren interessant, eben besonders auch Öl und Gas. Aktuell wie aber auch auf Sicht von weiteren 5 bis 10 Jahren sehen wir bei Uran die größte Phantasie, da einfach das größte Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage existiert, welches auch in den kommenden Jahren Bestand haben wird. Sollte aber – nur um einmal eine Zahl zu nennen, in 8 Jahren der Öl- und Gassektor bessere Chancen bieten als der Uranmarkt, dann können wir diese Sektoren ebenso gut in diesem Fonds berücksichtigen. Derzeit aber steht ganz klar Uran im Fokus des Anlageuniversums.

Echte Werte: Während ein Titel wie Cameco bei für solche Werte noch niedrigem

KGV sich derzeit „erholt“, galoppieren andere Uranwerte weiter in die Höhe. Beruhen die Uranminen-Kurse noch auf realistischen Zukunftserwartungen? Rechtfertigt der Nachfragedruck eine weitere Vervielfachung der Kurse?

Werner J. Ullmann: Kurse von Minengesellschaften – und insbesondere von Junior Minen und Explorationsgesellschaften – spiegeln das zukünftige, auf heute abgezinste Ertrags- bzw. - Cash Flow-Potenzial wider.

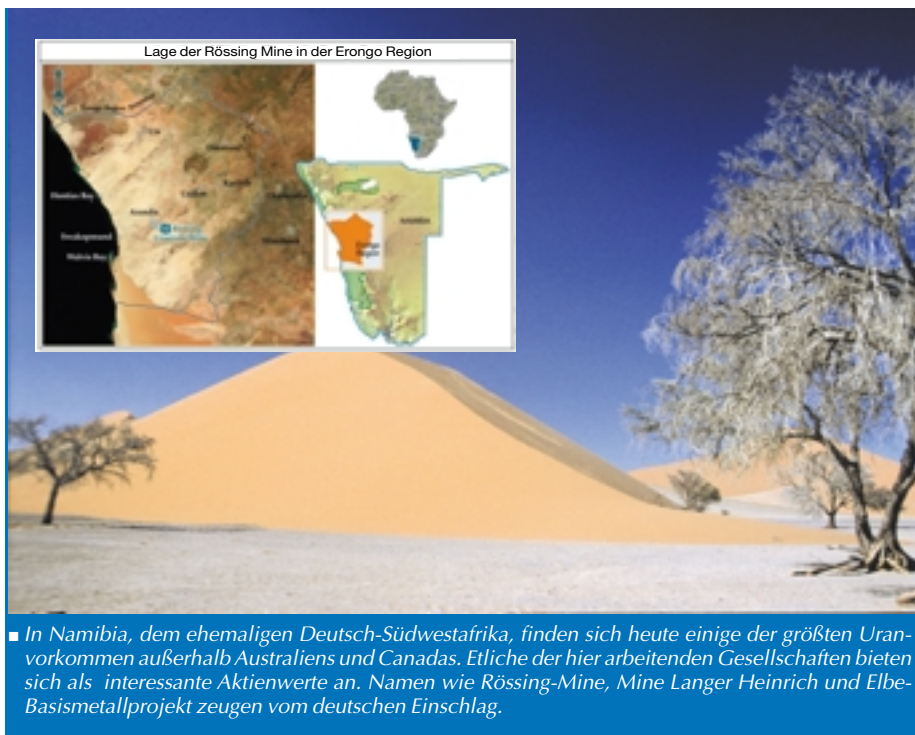
Gerade bei Minengesellschaften, das gilt für Goldminen gleichermaßen wie für Urangesellschaften, existiert aufgrund der Höhe der Produktionskosten eine Hebelwirkung auf den Rohstoffpreis. Dieser kann bei etlichen Gesellschaften enorm sein. Darum sehen wir bei den Uranminen erhebliches weiteres Kurspotenzial, vor allem, wenn der Uranpreis weiter steigen sollte.

Zudem stehen einige Uranminengesellschaften vor der Produktionsaufnahme, was dann in aller Regel eine Neubewertung zur Folge hat. Ein Titel wie Cameco befindet sich gerade in einer Sondersituation durch die notwendig gewordene Verschiebung der Produktionsaufnahme der für das Unternehmen bedeutenden neuen Uranmine Cigar Lake. Dennoch dürften nach der aktuellen Konsolidierung von Cameco der Kurs des Unternehmens zu neuen Höhen aufbrechen – was durchaus kurzfristig möglich ist.

Stabilitas Uran & Energie Fonds

WKN:	AOLFPC
ISIN:	LU0278437511
Auflage-Datum:	28.12.2006
Anlage-Sektor:	Aktien Energie Welt
Währung:	EUR
Fondsmanager:	Ullmann/Keil
Ausgabeaufschlag:	5 %
Verwaltungsgebühr:	1,75 %
Performance seit Auflage:	16,63 %
	Stand: 28.02.2007

Kaufen Halten Verkaufen



■ In Namibia, dem ehemaligen Deutsch-Südwestafrika, finden sich heute einige der größten Uranvorkommen außerhalb Australiens und Canadas. Etliche der hier arbeitenden Gesellschaften bieten sich als interessante Aktienwerte an. Namen wie Rössing-Mine, Mine Langer Heinrich und Elbe-Basismetallprojekt zeugen vom deutschen Einschlag.

Echte Werte: Der Fokus Ihrer Produkte liegt generell auf Explorer-Titeln sowie Junior-Minen. Hierfür wird ins Feld geführt, dass sich die Aktien der Explorer im derzeitigen Markt weitaus besser entwickeln als klassische Produzenten-Titel. Wie viele solcher Newcomer halten Sie in Ihren jeweiligen Portfolios?

Werner J. Ullmann: Bei den von Ihnen sogenannten Newcomern handelt es sich tatsächlich um „alte Hasen“ in neuem Gewand. Wir folgen also oft nur erfahrenem und erfolgreichem Management bei neuen und überdurchschnittlich aussichtsreichen Projektentwicklungen.

Hier ist das Risiko begrenzt, obwohl es sich um eine neue Gesellschaft handelt. Aber die Erfahrung und die Kontakte des erfahrenen Managements sind der entscheidende Erfolgsfaktor. Hier kommt – ebenso wie bei Junior-Minen und mittelgroßen Unternehmen – das organische Wachstumspotenzial zur positiven Rohstoffmarkt-entwicklung hinzu.

Im Stabilitas Gold & Ressourcen Fonds halten wir rund 27% des Portfolios in Explorations- und Junior Mining Gesellschaften, im Stabilitas Silber+Weissmetalle Fonds rund 20%, knapp 24% im Stabilitas Uran+Energie Fonds sowie 80% in unserem Stabilitas Fonds, der nur in Explorer und Junior-Minen investiert.

Echte Werte: Kennen Sie all diese Unternehmen persönlich oder genügen Ihnen hier die fundamentalen Daten?

Werner J. Ullmann: Bei den wichtigsten Unternehmen in unseren Minenfonds ken-

nen wir meist sowohl das Management wie auch die Projekte persönlich. Wir pflegen zudem einen sehr engen Kontakt zum Management. Ferner prüfen wir die Qualität der Projekte und errechnen intern Kursziele für die Unternehmen: Diese Kalkulation der Kurspotenziale ist für uns ein wichtiger Maßstab für die Auswahl der Unternehmen.

Und unser Berater-Stab an Geologen ist wichtig bei der Beurteilung der geologischen Güte verschiedenster Projekte.

Echte Werte: Die Frage aller Fragen für unsere Leser lautet natürlich, wie unabhängig sich die Rohstoffklassen im Markt bewegen. Es geht also um das Zauberwort Korrelation. Diese hat ja in 2006 durchaus oft nicht „funktioniert“. Wie lautet Ihre Erfahrung, spezifisch was Ihre Produkte betrifft?

Werner J. Ullmann: Zugegeben, die Korrelation zwischen Rohstoffen und den anderen Asset-Klassen war in den vergangenen Jahren relativ hoch – ausgelöst durch das deutlich steigende Geldmengenwachstum oder nach klassischer Definition hohe Inflationsraten bzw. Werteverluste.

Dies machte sich im Anstieg aller Asset-Klassen bemerkbar, besonders eben bei Rohstoffen und da wieder ganz speziell bei Gold und Edelmetallen.

Sofern die breiten Aktienmärkte einbrechen sollten, sehen wir aber für Anlagen in Edelmetallen und Rohstoffen die Zeit der Abkoppelung gekommen, da langfristig gesehen eine negative Korrelation von Gold und Rohstoffen zu den traditionellen Aktienmärkten besteht.

3. Jahrgang · 11/06 · 2,50 Euro
Schweiz CHF 4,30
Österreich Euro 2,80

FONDS elite Ausgabe 11

Sieger · Verlierer · Newcomer

VERKAUF DES MONATS
Euro ImmoProfil

30 TOPS & FLOPS DES MONATS

SEKTOR
Gold & Edelmetall

EMPFEBUNG DES MONATS
Protected IP220
Strategy-Serie von spano Finanzanlagen

Alle auf einen Blick!
6147 Fonds von A-Z

Fonds-Bewertungen
1 Monat, laufendes Jahr,
1, 3, 5 und 10 Jahre

SPEZIAL
Chinas G-Aktien

STANDARD & POORS

Jeden Monat neu!

**FONDSeLite –
die Zeitschrift
für den aktiven
Fondskäufer.**

nur **2,50 €**

Jeden Monat neu
Bei ihrem Zeitschriftenhändler
oder unter www.promakler.de