



Monatsbericht September 2008

Stranded value in the lands of carnage and capitulation

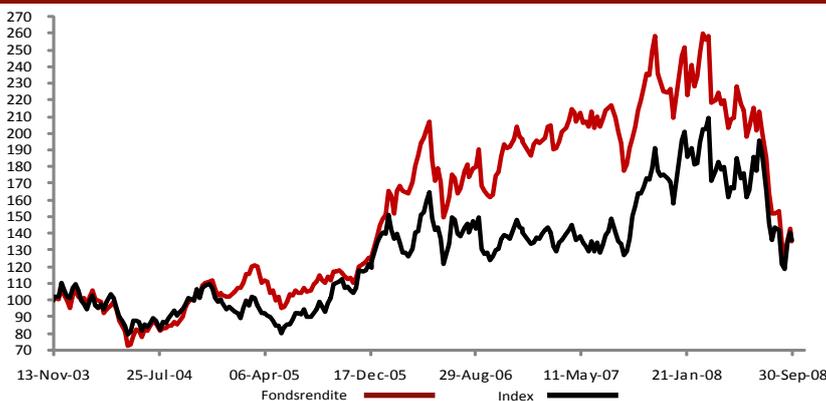


Markus Bachmann

Rendite (USD) bis 30. September 2008	1 Monat	6 Monate	12 Monate	24 Monate	36 Monate	Seit Auflage	CAGR
Craton Capital Precious Metal Fund	-12.0%	-38.5%	-38.9%	-19.2%	13.5%	35.0%	6.3%
FT Gold Mines Index (All Mines)	-4.4%	-23.4%	-18.2%	4.4%	18.8%	36.1%	6.5%

Quelle: Craton Capital; Bloomberg

Wachstumsentwicklung* (in USD)



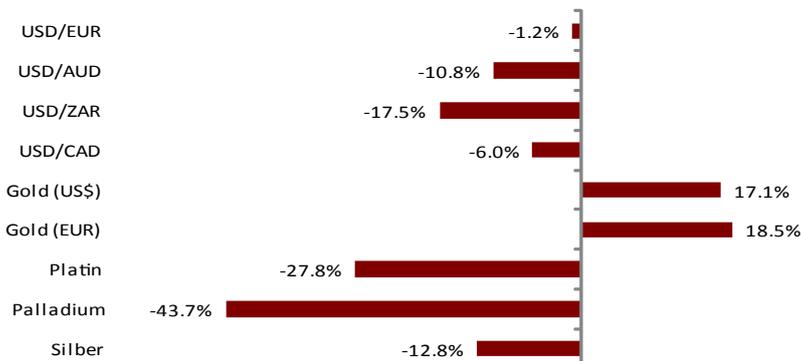
* Bitte beachten Sie, dass die Berechnung der Wertentwicklung in obigem Schaubild netto von Gebühren, Provisionen und anderer Kosten erfolgte. Die Angaben sind noch nicht von einem Wirtschaftsprüfer bestätigt und können daher nicht als endgültig akkurat und komplett angesehen werden. Die in der Vergangenheit erzielten Erträge sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung und können je nach Marktentwicklung, Währungskurs und Gebühren schwanken.

Marktbericht

Seit Anfang September ereignet sich das Unmögliche beinahe täglich. Der Kollaps wichtiger Teile des globalen Finanzsystems und Interventionen von Regierungen und Zentralbanken sind zur Genüge dokumentiert. Der Bankrott von Lehman Brothers muss in diesem Umfeld besonders hervorgehoben werden. Er war einer der entscheidenden Mitauslöser der wahrscheinlich grössten Verkaufswelle von Anlagen jeglicher Natur in der Geschichte der Finanzmärkte. Der nahezu zum Stillstand gekommene globale Kreditmarkt hat den Druck auf Aktien weiter verstärkt. Vor diesem Hintergrund überraschte die Volatilität des Goldpreises wenig. Auch wenn das gelbe Metall im Monatsvergleich positiv abschloss, führten Verkäufe von in Not geratenen Anlegern zu beinahe absurden Tagesbewegungen. Goldaktien gerieten in den Sog der Liquidationswelle der Aktienmärkte, der FT Gold Index schloss den Monat in einem Minus von 4 %, der Philadelphia Gold Index korrigierte um 12.1 %, der Craton Capital Precious Metal Fund um 12 %.

Nahezu alle Anlagekategorien haben in den letzten Monaten massiv an Wert verloren, manche zu recht, andere nicht. Goldaktien haben den Bezug zur Realität nahezu vollständig verloren und diskontieren zur Zeit einen Goldpreis von 480 Dollar. Relativ zum aktuellen Preis waren sie noch nie so günstig bewertet.

Währungen und Edelmetallpreise (über die vergangenen 12 Monate)



Fondsdaten

Anlageziel: Outperformance des FT Gold Mines (AllMines) Index.

Managementgesellschaft: LLB Fund Services Aktiengesellschaft, Liechtenstein

Anlageschwerpunkt: Der Craton Capital Precious Metal Fund eröffnet dem Investor die Möglichkeit in Unternehmen zu investieren, die weltweit in der Förderung und dem Abbau von Edelmetallen (Gold, Silber, Platin) und Diamanten tätig sind.

Registriert in: Deutschland, Großbritannien, Liechtenstein, Österreich**, Schweiz, Singapur***

Währung:	USD
Verwaltungsgebühr:	1.5% p.a.
Performancegebühr:	10 % der Outperformance bzgl. der Benchmark.
Rechtlicher Typ:	Anlagefonds nach liechtensteinischem Recht mit UCITS III Status
Zeichnung der Aufträge: (Kauf und Verkauf)	Täglich, bis 15.00 Uhr
Gründungsdatum:	14. November 2003
Bloombergticker:	CRMETAL LE Equity
Reuters:	1674268X.CHE
ISIN:	LI0016742681
ISIN: (UK B Units)	LI0021279844 (Distributor Status)
WKN:	964907
Index:	FT Gold Mines (All Mines) Index (Bloomberg: FTMIGMI Index)
Empfohlener Anlagehorizont:	3 bis 5 Jahre

Orderabwicklung und weitere Informationen:

Bitte kontaktieren Sie als institutioneller Investor die Orderabwicklung der Liechtensteinische Landesbank:
Tel: +423 236 8148
Fax: +423 236 8756

** KEST Meldefonds Status
*** für "professionelle" Anleger





Eckdaten per 30. September 2008:

Positionen:	31
Fondspreis:	\$134.95
Verwaltetes Vermögen:	\$126.00 Millionen



Anlageschwerpunkte

Die globale Finanzkrise und ihre Auswirkungen wird als möglicher Zeitenwechsel in die Geschichtsbücher eingehen. Wenn Vergleiche angebracht sind, dann wohl eher mit der Situation von 1873 als dem Crash von 1929. Auf den Punkt gebracht, zu viele *black swans* schwimmen in den Gewässern des weltweiten Finanzsystems. Eine Vielzahl implodierender Finanzinstitute brachte das weltweite Kreditssystem an den Rand eines totalen Kollapses. Eine der Konsequenzen war ein dramatischer Wertzerfall nahezu aller Anlagekategorien. Der Bankrott von Lehman Brothers erweist sich durch die Rolle als bedeutender Primebroker als besonders fatal. Der Kollaps des Institutes hat den Ruin unzähliger Hedge Fonds verursacht was wiederum zu weitreichenden forcierten Verkäufen von in Nöten geratenen Anlegern führt. Bildlich gesprochen ist es Brandbekämpfung durch einen Hochdruckschlauch wo anstatt Wasser Kerosin herausspritzt. Oft wurde gefragt wieso Gold sich in diesem Albtraumszenario nicht besser gehalten hat? Die Nachfrage nach physischem Gold erreicht Rekordwerte, lange Lieferfristen sind die Norm. Gold ist jedoch auch eine monetäre Anlage, die von in Schwierigkeiten geratenen Mandanten gehalten wurde. Notbedingte Liquiditätsbeschaffung löst den forcierten Verkauf aller vorhandenen und veräußerbaren Werte aus und dies ist hier mit hoher Wahrscheinlichkeit passiert. Es ist nicht eine Frage des Wollens sondern des Müssens. Goldaktien verhielten sich in diesem Zusammenhang ähnlich wie beim Crash von 1987, zeigten eine minime Korrelation mit dem Metall und boten keinen sicheren Hafen. Es grenzt schon fast an eine stupende Irrationalität, das der BXX Banking Index den Philadelphia Gold Index seit Anfangs September deutlich hinter sich gelassen hat. Absurd daran ist das der BXX in mancher Hinsicht das repräsentiert, was die Finanzkrise ausgelöst hat. Miese Bilanzen, nicht vorhandene Transparenz, Unterkapitalisierung, idiotisches Risikomanagement, übel stinkende und faulende Kredite und des weiteren mehr. Der globale Goldsektor, obwohl scheinbar in den selben Topf geworfen, steht nüchtern betrachtet für das Gegenteil. Weshalb?

- Das Geschäftsmodell eines Goldproduzenten ist eines der wenigen, das den Elchtest der Finanz –und möglichen Wirtschaftskrise mehrheitlich unbeschadet bestehen kann.
- Die Nachfrage für das produzierte Gut wird weiterhin stark bleiben.
- Die Goldreserven im Boden, die hauptsächlich den Wert der Firma definieren, sind a) messbar, b) sind ein allgemein anerkannter und monetarisierbarer Wert und c) verrotten nicht, rosten nicht.
- Die Profitabilität der Firma ist mehrheitlich eine Funktion von a) der gefördert Menge, b) den dazu angefallenen Kosten (inkl. Kapitalkosten) und c) dem Produktpreis. A) und B) sind in hohem Masse quantifizierbar.
- Durch seit Anfangs Juli gegenüber dem USD stark abgeschwächte Landeswährungen, aber auch gesunkene Kosten für Öl, Stahl, Kapitalgüter etc., wird sich die Kostenstruktur in den nächsten Quartalen stark verbessern.
- Gemessen in australischen und kanadischen Dollars, mexikanischen Pesos, in Rands oder in Reals ist der Goldpreis nicht weit vom jeweiligen Höchststand in den entsprechenden Landeswährungen entfernt.

(Fortsetzung folgt auf der nächsten Seite)

Kontakte:

Depotbank:

Liechtensteinische Landesbank AG, Staedtle 44, FL-9490 Vaduz.

Tel: +423 236 8148

Fax: +423 236 8756

Craton Capital:

Tel: +27 11 771 6260

Fax: +27 11 771 6270

E-mail: info@cratoncapital.com

Webseite: www.cratoncapital.com

Kontakte in Europa:

Doug Ellish

Tel: +44 1732 743 121

Mobile: +44 7900 680 000

E-mail: doug.ellish@cratoncapital.com

Jutta Funck (Marketing Beratung)

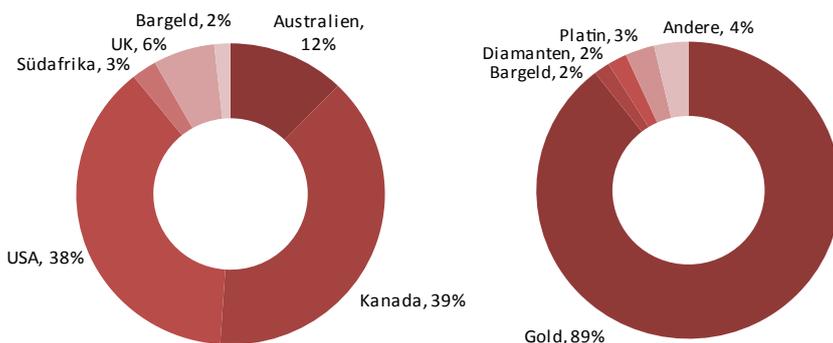
Tel: +49 6103 72514

Mobile: +49 172 6265446

E-mail: funck@ffconsult.de

Disclaimer: Die Informationen ueber den Craton Capital Precious Metal Fund richten sich nicht an spezifische Personen, sondern generell an eine Leserschaft, die sich u. a. fuer den Craton Capital Precious Metal Fund interessiert und in einem Staat Wohnsitz hat, in dem das Investmentunternehmen konzessioniert ist. Die Informationen ueber den Craton Capital Precious Metal Fund stellen weder ein Angebot noch eine Angebotsaufforderung in einem Staat dar, in dem ein derartiges Angebot oder eine derartige Angebotsaufforderung gesetzwidrig ist oder in dem eine Person, die ein derartiges Angebot oder eine derartige Angebotsaufforderung macht, nicht im Besitze der notwendigen Bewilligungen ist. Sie richten sich auch nicht an solche Personen, denen von Gesetzes wegen ein derartiges Angebot oder eine derartige Angebotsaufforderung nicht gemacht werden kann. Der Craton Capital Precious Metal Fund ist zurzeit nicht unter dem Wertpapiergesetz der USA von 1933 (United States Securities Act) und dem Investment Act von 1940 registriert. Deshalb duerfen insbesondere innerhalb der USA Anteile der Craton Capital Precious Metal Fund nicht an Anleger mit US-Domizil oder US Nationalitaet verkauft, angeboten oder ausgeliefert werden. Ganz allgemein sollten Investitionen in Anteile von Investmentunternehmen nur nach grundlichem Studium der aktuellen, produktspezifischen Unterlagen und einer qualifizierten Beratung erfolgen. Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie fuer die zukuenftige Performance des Fonds. Der Wert eines Anteils kann jederzeit steigen oder fallen. Saemtliche Unterlagen, insbesondere die Prospekte mit integriertem Anlagereglement sowie Jahres- und Halbjahresberichte, koennen bei der Fondsleitung, der Depotbank und allen Vertriebsstraegern kostenlos angefordert werden, sowie von Jutta Funck Marketing Consultant für Deutschland und Österreich.

Portfolio Allokation



Denn wo auf der Werteskala sind die Aktien einzustufen? Gemessen am Goldpreis sind die Werte attraktiv, vielleicht am günstigsten seit Jahrzehnten. Als bislang zuverlässige Faustregel kann der jeweilige Goldpreis geteilt durch den Philadelphia Gold Index genommen werden. Seit 1987 betrug der Durchschnitt dieser Kennzahl 4.1 x. Nur während 6 kurzen Zeitperioden in den vergangenen 2 Jahrzehnten durchbrach die Kennzahl das Verhältnis von 5.5 x, eine zuverlässige Indikation eines stark überverkauften Marktes. Seit dem 1. August dieses Jahres liegt die Kennzahl wieder über 5.5 x, mehrheitlich deutlich und zur Zeit bei 9.7 x. Dies ist markant über den vereinzelt Extremwerten der vergangenen 20 Jahre und vorsichtig ausgedrückt bewertungstechnische *Terra Incognita*. Der Versuch einer Analyse lässt 2 Schlussfolgerungen zu: eine Annäherung an den langjährigen Mittelwert kann möglicherweise nur über 2 Varianten erreicht werden. Entweder korrigiert der Goldpreis in den nächsten 18 Monaten stark nach unten oder die Goldaktien massiv nach oben. Eine Korrektur der Aktien hängt in erster Linie auch davon ab, das Stabilität und Vertrauen in das weltweite Kreditsystem zurückkehrt. Ein erster Schritt und Indikator wäre die Reduktion der Libor Zinssätze und damit verbunden des TED Spreads.

Viele finanzielle Versprechungen handeln inzwischen zu einem massiven Abschlag zum vermeintlichen inneren Wert, manche zu Recht, andere wiederum nicht. Wir erachteten Goldaktien im Speziellen seit einiger Zeit als attraktiv bewertet. Was noch vor Monaten als sehr günstig gehandelt wurde, ist mittlerweile fast zu Ausverkaufspreisen erwerbbar. "Schleuderpreise" für gestrandete Werte sind nur mit der nötigen Distanz als solche identifizierbar. Zur Zeit jagen sie den meisten Investoren Schrecken ein. Was uns als Anlegern in Goldaktien das Vertrauen in die Anlagekategorie gibt, dass der entsprechende Gegenwert trotz fallenden Aktienpreisen stabil geblieben ist. Das macht den Sektor im derzeitigen Marktumfeld ziemlich einzigartig.