

## Monatsbericht Oktober 2008

### Hat der Grizzly seine Schuldigkeit getan?

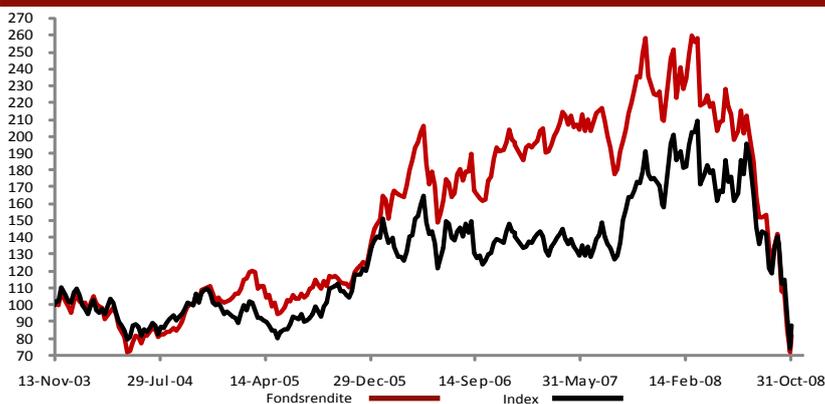


Markus Bachmann

Rendite (USD) bis 31. Oktober 2008	1 Monat	6 Monate	12 Monate	24 Monate	36 Monate	Seit Auflage	CAGR
Craton Capital Precious Metal Fund	-38.8%	-59.4%	-67.4%	-55.8%	-26.9%	-17.5%	-3.8%
FT Gold Mines Index (All Mines)	-35.5%	-45.8%	-52.6%	-36.0%	-17.0%	-12.3%	-2.6%

Quelle: Craton Capital; Bloomberg

### Wachstumsentwicklung\* (in USD)



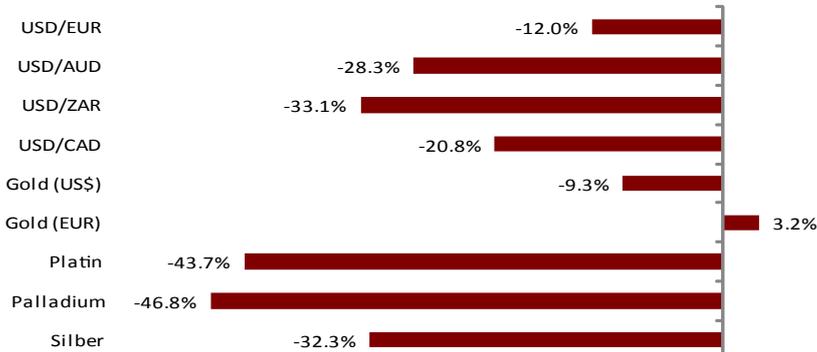
\* Bitte beachten Sie, dass die Berechnung der Wertentwicklung in obigem Schaubild netto von Gebühren, Provisionen und anderer Kosten erfolgte. Die Angaben sind noch nicht von einem Wirtschaftsprüfer bestätigt und können daher nicht als endgültig akkurat und komplett angesehen werden. Die in der Vergangenheit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

### Marktbericht

Es gibt einige ermutigende Ansätze die darauf hindeuten, das Oktober die Talsohle der schlimmsten Finanzkrise der vergangenen 80 Jahre markierte. Das nahezu zum Stillstand gekommene weltweite Kreditsystem löste die grösste Verkaufswelle der vergangenen Jahrzehnte an den globalen Aktienmärkten aus. Gold und Goldaktien wurden in keiner Weise von dieser Krise verschont., auch wenn das Metall in anderen Währungen nahezu Höchststände erreichte oder diese sogar übertraf. In US Dollar verlor Gold 17 %, Silber korrigierte um 18 % und der Preis für Platin gab um weitere 18 % nach.

Bemerkenswert ist, das sich die Bewertungen der Goldaktien komplett vom Goldpreis losgelöst haben und nur noch in sehr geringer Weise den zugrundeliegenden Wert oder die Wertschöpfung der Firmen reflektieren. Eine markante Erholung an den Edelmetallmärkten hat erst zu Monatsende eingesetzt, zu spät um einen Grossteil der Verluste des Monats zu kompensieren. Das Verhältnis des Goldpreises relativ zum Philadelphia Gold Index stand am 27. Oktober bei 11.4 x. Der langjährige Mittelwert liegt bei 4.4 x und erreichte selbst im Crash von 1987 (begleitet von einer massiven Korrektur der Goldaktien) ein Maximum von 5.4 x. Wir erachten Goldaktien als extrem überverkauft.

### 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 31. Oktober 2008:**

Positionen:	<b>32</b>
Fondspreis:	<b>\$82.55</b>
Verwaltetes Vermögen:	<b>\$74.80 Millionen</b>



**Anlageschwerpunkte**

In den letzten Wochen wurde fast jede Entwicklung der weltweiten Finanzmärkte als 'beispiellos' und noch 'nie da gewesen' bezeichnet. So könnte man den Zusammenbruch der Vermögenswerte der unterschiedlichsten Anlagesegmente im Oktober auch als 'Zug des Leidens' bezeichnen, der sich immer wieder beschleunigte und eine Spur der Verwüstung hinterließ.

Die Anlegergemeinschaft gewöhnt sich gerade an den Gedanken, dass der Totalausfall des weltweiten Finanzsystems nur um Haaresbreite vermieden werden konnte.

Panik und die daraus folgenden Zwangsliquidierungen bereiteten einen nahrhaften Boden für Kapitulation, Konkurse und immense Preiseinbrüche - im Umkehrschluss aber auch einzigartige Kaufgelegenheiten.

Allerdings werden die Zeiten für die Realwirtschaft sehr schwer und steinig werden. Eine klare Trennung zwischen den Finanzmärkten und der Wirtschaft ist in diesem Zusammenhang notwendig. Finanzmärkte antizipieren Entwicklungen und möglicherweise wurde in der schwersten Finanzkrise seit 80 Jahren teilweise über das Ziel hinausgeschossen. Die weltweiten Finanzmärkte haben Ende Oktober einen neuen Tiefstand erreicht und die Bewertungen vieler Rohstoffunternehmen diskontieren ein wirtschaftliches Depressions-Szenario.

(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:**

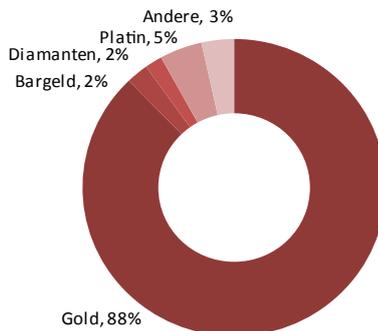
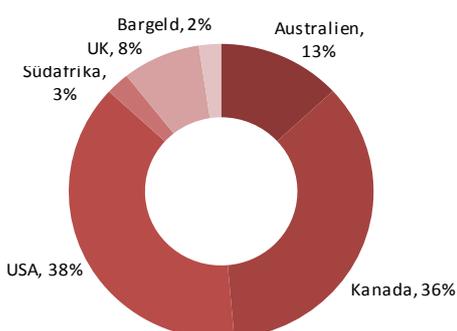
Doug Elish  
Tel: +41 848 48 1000  
Mobile: +44 7900 680 000  
E-mail: doug.ellish@cratoncapital.com

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**



Einige Bemerkungen und Beobachtungen zur möglichen Entwicklung von Gold über die nächsten Monate:

- In der Krise hat sich Gold nicht im Rahmen der Erwartungen als 'sicherer Hafen' beweisen können. Der Konkurs von Lehman Brothers und anderer Finanzinstitute führte zum beinahe Kollaps des Weltfinanzsystems und zu Zwangsverkäufen in einem Umfang von mehreren hundert Milliarden USD. Der globale Interbankenmarkt war für Tage eingefroren. Auch wenn physisches Gold einen Nachfragerekord verzeichnete, so war es auch eines der wenigen Vermögenswerte, die verzweifelte Verkäufer zu Geld machen konnten.
- Dabei ist die Loslösung des 'Papierpreises' von Gold (Comex) von der physischen Nachfrage durchaus bemerkenswert. Anleger nehmen für Goldmünzen oder Goldbarren derzeit sogar einen Aufschlag von 30% in Kauf und akzeptieren eine Wartezeit zur Auslieferung von mehr als zwei Monaten.
- Blockierte Kreditmärkte sind Gift für die Bewertungen fast aller Anlageklassen insbesondere aber für Aktien. Blockierte Kreditmärkte resultieren in Notverkäufen und dementsprechend zu einer temporären Preisbildung, die irrationalen Charakter annehmen kann.
- Die geldpolitische Antwort der Zentralbanken und Regierungen war nach anfänglichem Zögern umfassend und mehr oder weniger koordiniert: Massive Geldmengenausweitung, koordinierte Zinssenkungen und die Nutzung von Steuergeldern um die Banken zu rekapitalisieren – alles Maßnahmen um die Kreditmärkte zu stimulieren. So verdoppelte sich beispielsweise die Bilanz der amerikanischen Notenbank in nur 5 Wochen.
- Der TED spread (Indikator für Risikoaversion im Interbankenmarkt) lässt erste positive Veränderungen erkennen. Dies könnte ein erstes Signal sein, dass die eingeleiteten Maßnahmen anfangen zu wirken. Es wird jedoch weitaus länger dauern bis das Finanzsystem darauf reagiert und der Endverbraucher tatsächlich erreicht wird.
- Die geldpolitischen Maßnahmen beinhalten eine wichtige Botschaft: Es werden alle notwendigen Schritte getan, um das Finanzsystem am Leben zu erhalten. Zentralbanken fürchten sich vor Deflation mehr als vor Inflation. Deshalb wird mehr Inflation in Kauf genommen. Denn Zentralbanken gehen davon aus, dass Inflation besser zu bekämpfen ist als Deflation. Deflation war einer der Gründe der Weltwirtschaftskrise der Dreissiger Jahre. Bernanke ist sich dessen wohl bewusst.
- Sobald die Geldmengenausweitung Wirkung zeigt, wird sich dies positiv für Gold erweisen. Gleichzeitig sollten die Goldverkäufe, die aus Gründen des Liquiditätsbedarfs getätigt wurden, abflachen. Die klassische Rolle von Gold als Inflationssicherung sollte wieder greifen. Es spricht daher vieles dafür, dass sich der Goldpreis in diesem Szenario positiv entwickeln wird.
- Die Lockerung der Geldmarktpolitik sollte sich positiv für Goldminenaktien und Aktien im Allgemeinen auswirken. Im Zuge der Finanzkrise hat sich die Bewertung von Goldminenaktien zum physischen Goldpreis wie nie zuvor abgekoppelt. Mit hoher Wahrscheinlichkeit sollten sich die hohen Verluste bei Goldminenaktien in den nächsten Monaten in nachhaltige Gewinne umwandeln.
- Wir bleiben bei unserer Einschätzung, dass Goldminenaktien eine der wenigen Anlageklassen sind, deren Geschäftsmodell in der Kreditkrise und der weltweiten

Rezession relativ resistent bleibt. Das Wertpotenzial des Sektors ist viel versprechend; es bietet derzeit den besten Zeitpunkt zum Einstieg seit Jahrzehnten.

- Der Philadelphia Gold Index hat am 27. Oktober seinen bisher niedrigsten Stand erreicht. Seitdem (bis zum 13. November) hat dieser Index wieder um 31% zugelegt und damit die meisten anderen Indices übertroffen. Wir erwarten, dass sich dieser Trend fortsetzt. Der Weg der Erholung wird kein leichter sein, aber es ist ein Weg der Genesung, auch wenn das die meisten Marktteilnehmer noch nicht wahrnehmen wollen. Unsere Schlussfolgerung ist das der wütende Grizzly langsam in seine Höhle zurücktritt. Ein Marktumfeld, das Investoren wie Herrn Buffet in der Vergangenheit exzellente Möglichkeiten offeriert hat.