



## Monatsbericht November 2008

### Recovery into a new dawn

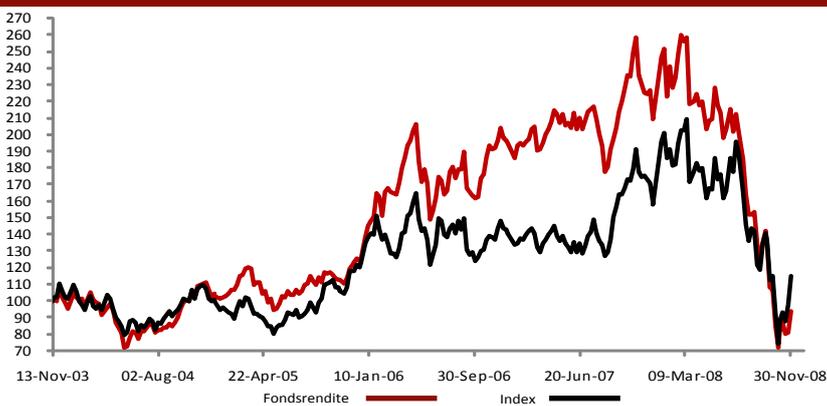


Markus Bachmann

Rendite (USD) bis 30. November 2008	1 Monat	6 Monate	12 Monate	24 Monate	36 Monate	Seit Auflage	CAGR
Craton Capital Precious Metal Fund	14.0%	-56.8%	-58.6%	-53.5%	-21.2%	-5.9%	-1.2%
FT Gold Mines Index (All Mines)	30.9%	-33.7%	-34.1%	-23.0%	-0.4%	14.8%	2.8%

Quelle: Craton Capital; Bloomberg

### Wachstumsentwicklung\* (in USD)



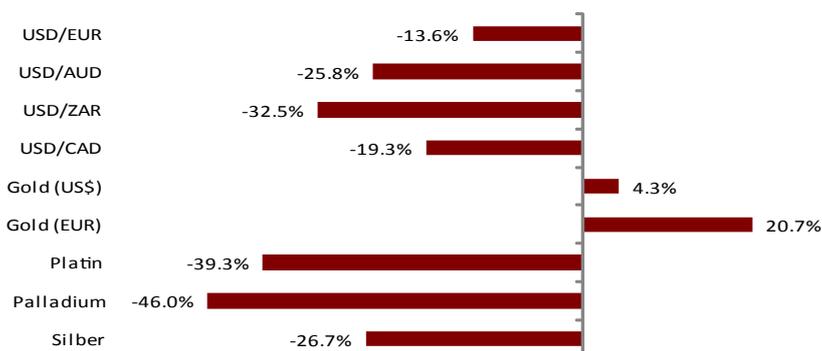
\* Bitte beachten Sie, dass die Berechnung der Wertentwicklung in obigem Schaubild netto von Gebühren, Provisionen und anderer Kosten erfolgte. Die Angaben sind noch nicht von einem Wirtschaftsprüfer bestätigt und können daher nicht als endgültig akkurat und komplett angesehen werden. Die in der Vergangenheit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

### Marktbericht

Der Goldpreis wie auch die meisten anderen Rohstoffpreise blieben im November volatil. Der Goldpreis verzeichnete gegen Monatsende einen Anstieg von 12.9% (der höchste Monatsgewinn seit neun Jahren) und profitierte von der erneuten Sorge um den Zustand des globalen Finanzsystems. Platin und Silber gewannen mit 7,1% und 4,6 % während das Platin Schwestermetall Palladium 4,5 % verlor und Rhodium mit einem Minus von 34% die Berichtsperiode beendete.

Die Aktienmärkte standen über einen Grossteil des Novembers unter Druck; eine generelle Erholung von Mehrjahrestiefständen setzte im letzten Drittel der Berichtsperiode ein. Der Fonds konnte sich von seinem Monatstief um 35 % erholen. Allerdings bevorzugten Marktteilnehmer mehrheitlich groß kapitalisierte Unternehmen zum Einstieg, deshalb legte der XAU (Index groß kapitalisierter Goldunternehmen) und der Vergleichsindex des Fonds von ihrer Tiefstständen sogar um 45% zu.

### 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. November 2008:**

Positionen: **32**  
 Fondspreis: **\$94.09**  
 Verwaltetes Vermögen: **\$75.40 Millionen**



**Anlageschwerpunkte**

Seit Anfang Juli befinden sich die weltweiten Aktienmärkte und insbesondere auch Rohstoffe in einer - im historischen Vergleich - signifikantesten Korrekturphase. Dabei kann der massive Einbruch des Rohstoffsektors in seinem Ausmaß mit der Marktkimplosion von 1873 verglichen werden. Selbst Goldproduzenten mit unverändert guten Rahmenbedingungen konnten sich von den beispiellosen Aktienkurseinbrüchen nicht abkoppeln. Inzwischen gibt es allerdings erste Anzeichen einer Bodenbildung am Markt und seit dem 21. November befindet sich die Anlageklasse in einer starken Erholungsphase, die bis zum jetzigen Zeitpunkt anhält.

(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](mailto:info@cratoncapital.com)  
 Webseite: [www.cratoncapital.com](http://www.cratoncapital.com)

**Kontakte in Europa:**

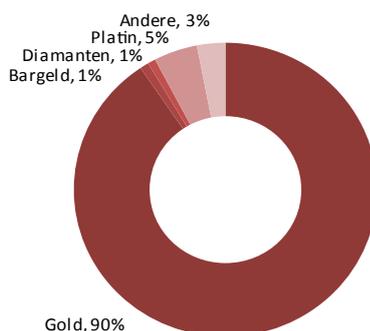
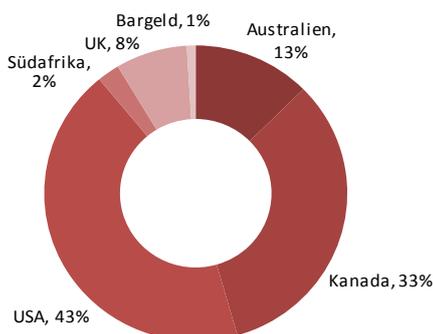
Doug Elish  
 Tel: +41 848 48 1000  
 Mobile: +44 7900 680 000  
 E-mail: [doug.elish@cratoncapital.com](mailto:doug.elish@cratoncapital.com)

Jutta Funck (Marketing Beratung)

Tel: +49 6103 72514  
 Mobile: +49 172 6265446  
 E-mail: [funck@ffconsult.de](mailto: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**



Für diese Erholung gibt es einige triftige Gründe. Wir gehen davon aus, dass sich das Marktumfeld weiter verbessern wird und Edelmetallaktien das Potenzial besitzen, eine der vielversprechendsten Anlagen in 2009 und darüber hinaus zu werden.

#### **1. Relativ zum Goldpreis sind Goldminenaktien billig**

In den letzten 25 Jahren gab es keine Datenpunkte, die eine ähnlich überverkaufte Situation von Goldminenaktien relativ zum Goldpreis widerspiegeln würden. Das Verhältnis zwischen dem Goldpreis und dem Philadelphia Gold Index impliziert immer noch ein einmaliges überverkauftes Niveau. Die Ausverkaufspreise sind noch signifikanter bei kleineren Goldproduzenten mit durchaus gesunden Bilanzen und bedeutenden Reserven und Ressourcen, deren Lagerbestände derzeit vom Markt fast zum Nulltarif bewertet werden.

#### **2. Die Nachfrage nach physischem Gold bleibt ungewöhnlich hoch.**

Das erste Mal seit 2001 sind Gold-Futures in „Backwardation“. Das heißt die Kassakurse werden mit einer Prämie zu den länger laufenden Kontrakten gehandelt. Das ist eine äußerst seltene Konstellation und reflektiert eine Angebotseinschränkung von physischem Gold bei unveränderter hoher Nachfrage. Hinzu kommt, dass Notenbanken nur noch sehr zögerlich Gold verleihen.

#### **3. Deflation vs Inflation**

Zur Zeit beherrscht noch die Angst vor einer Deflation die geldpolitischen Entscheidungsträger. Allerdings legt der langsam aber kontinuierlich steigende Goldpreis in den letzten Wochen die Vermutung nahe, dass einige Marktteilnehmer ein inflationäres Umfeld antizipieren. Die jüngsten Zentralbankinterventionen, die starke Geldmengenausweitung und die Bemühungen dem Finanzsystem wieder ausreichend Liquidität zur Verfügung zu stellen, unterstützen denn auch eher die These, dass das weltweite Finanzsystem reflationiert werden soll. Inflation ist einfacher zu bekämpfen als Deflation mit ihren negativen wirtschaftlichen Konsequenzen.

#### **4. 'Sichere Hafen' - Anlagen verwandeln sich in stark überkaufte Kategorien**

Bonds und US Treasuries fanden in der letzten Zeit überwältigendes Kaufinteresse. Die Rendite 10-jähriger US Treasuries fiel auf 2,5%. Insbesondere vor dem Hintergrund einer möglichen Inflation fällt es schwer hier eine attraktive Anlagealternative zu sehen. Die Dividendenrendite vieler Aktienmärkte ist höher als die Rendite von Staatsanleihen. Im Hinblick auf US Treasuries ist erlaubt zu fragen: falsche Währung, zu niedrige Rendite, falsche Laufzeiten?

## 5. Haben die Aktienmärkte eine Bodenbildung gefunden?

Goldminenaktien sind Aktienanlagen, die sich grundsätzlich in einem positiven Marktumfeld besser entwickeln sollten. Die Marktkorrektur im Jahr 2008 war eine der einschneidendsten und signifikantesten aller Bärenmärkte der letzten 60 Jahre und vollzog sich in einem sehr engen zeitlichen Korridor. Inzwischen sprechen einige Schlüsselindikatoren dafür, dass eine Bodenbildung an den Aktienmärkten erreicht sein könnte und eine vorsichtige Wende in eine positivere Richtung eingeschlagen worden ist:

- Der Ted-Spread (Indikator für das Gegenparteirisiko im Interbankenmarkt) korrigiert weiter nach unten. Das bedeutet, dass sich das wahrgenommene Vertragspartnerrisiko im Kreditmarkt verringert. Aktienmärkte sind abhängig von einer gesunden Verfassung der Kreditmärkte.
- Bankaktien zeigen eine relative Outperformance gegenüber anderen Sektoren. Das ist historisch betrachtet ein zuverlässiger Indikator für das Erreichen des Endes der Talsohle im Markt.
- Die hohe Schwankungsbreite (VIX-Index) der letzten Monate, beginnt sich zu verringern.
- Der US-Dollar - die Verschuldungswährung der meisten Hedgefonds - hat seine Stärkephase beendet. Dies könnte ein erstes Anzeichen dafür sein, dass die Zwangsliquidationen und das Deleveraging an Momentum verloren haben und der resultierende Preisverfall an den Aktienmärkten vorerst gestoppt ist.

Zweifellos wird das realwirtschaftliche Umfeld in 2009 extrem schwierig bleiben. Die Finanzmärkte haben mit der empfindlichen Preiskorrektur eine schwere weltweite Rezession bereits vorweg genommen und inzwischen eingepreist. Erste Anzeichen einer sich abzeichnenden realwirtschaftlichen Verbesserung, wurden in der Vergangenheit von den Aktienmärkten vorab antizipiert. Man geht in der Regel von einer zeitlichen Verzögerung von etwa sechs Monaten aus. So wurden historisch in der zweiten Hälfte einer Rezession die größten Gewinne an der Börse gemacht. Stark überverkaufte Anlageklassen sollten dann die ersten Profiteure sein und hier stehen Gold und Goldminenaktien in der ersten Reihe.

Mit einer Investition in den Craton Capital Precious Metals Fund erhalten Anleger eine ausgeglichene Anlage in die zugrunde liegenden Aktien. Einige der groß kapitalisierten Unternehmen betrachten wir als sehr attraktiv. Zudem sind wir ebenfalls überzeugt einen viel versprechenden Gegenwert bei kleineren Unternehmen mit soliden Geschäftszahlen und bemerkenswerten Ressourcen und Reserven finden zu können. Die Kombination beider Unternehmensansätze positioniert den Fonds optimal für die einsetzende Erholung des Sektors.