



Marktkommentar September 2009

Sehr geehrte Investoren und Interessenten,

- Gold auf Rekordkurs, Edelmetallaktien erholen sich weiter. Der Craton Capital Precious Metal Fond erreicht eine Monatsrendite von 13.2 %.
- Der Craton Capital Global Resources Fund verzeichnete ein Plus von 7.8 %, verglichen mit 4.5 % des Vergleichsindex.

Gold

Der Goldpreis hat vor einigen Tagen den charttechnischen als auch die „psychologischen“ Widerstände überwunden und sich auf dem Niveau von über \$ 1.030 pro Unze etabliert. Von vielen Marktteilnehmern bezüglich des Zeitpunkts unerwartet hat der Goldpreis damit sein kurzfristiges Allzeithoch aus der Zeit unmittelbar vor dem Kollaps von Bear Stearns durchbrochen.

Was dazwischen lag war der größte Tsunami der modernen Finanzgeschichte, einige halbherzige Anläufe des Goldpreises auf neue Rekordstände zu klettern und eine einzigartige Abwertung von Edelmetallminenaktien relativ zum Goldpreis zwischen Juli 2007 bis November 2008.

Markiert der neue Höchststand den Beginn einer Trendwende? Wir denken nur den Beginn eines neuen Kapitels.

Der Anstieg des gelben Metalls, der seit 2001 einsetzte, wurde durch die Subprime-Krise unterbrochen. Wie ein Chamäleon änderte Gold seine Attribute und zwischenzeitlich seinen Charakter, passte sich zwangsweise den veränderten Bedingungen an. Ein Liquiditätsgarant und eine relativ unabhängige Anlage in einem äusserst unsicheren Marktumfeld. Nüchtern betrachtet wurde der starke Aufwärtstrend des Goldpreises im ersten Quartal des letzten Jahres nach dem Kollaps von Bear Stearns nur unterbrochen. Mit der Aufarbeitung der Folgen der Finanzkrise und einer Verbesserung des Marktumfeldes nimmt der Druck auf Gold als Krisenanlage ab und die fundamentalen Faktoren kommen wieder eher zum Tragen. Es ist nicht das Ende des Dollars und auch nicht das Ende Amerikas als Wirtschaftsmacht die zum weiteren Anstieg beitragen können. Diese Schlussfolgerung wäre verfrüht und auch irreführend. Der Verlauf des Goldpreises in den nächsten Jahren ist das Resultat des Entstehens einer sich verändernden Welt- und Finanzordnung. In diesem Umfeld werden die Positionen der Teilnehmer, deren Währungen und die Zentren der Macht neu definiert. Und somit auch diejenige von Gold als Anlageklasse und Alternativwährung.

In unseren Augen liegt der Schlüssel für die mittelfristige Entwicklung von Edelmetallminenaktien in der „**mean reversion**“ (die Rückkehr zu langjährigen Durchschnittswerten).

Nimmt man für diese Betrachtungsweise den langjährigen Bewertungsmittelwert ($4.3 \times = \text{Goldpreis} / \text{Philadelphia Gold Index}$) von Goldaktien relativ zum Goldpreis als Ausgangspunkt, identifiziert man einen deutlichen Bruch dieses Verhältnis seit Juli 2007. Seit diesem Zeitpunkt hat sich die Bewertung der Goldproduzenten im Vergleich zum Goldpreis dramatisch verändert.

Beginn der Finanzkrise: Ebenfalls seit Juli 2007 ging diese Abwertung einher mit einem starken Anstieg der Risikoaversion an den Kreditmärkten (TED) und der Volatilität an den Anlage und Kapitalmärkten (VIX). Historische Höchststände wurden im Oktober/November des letzten Jahres gemessen. Zurück zum Goldpreis/XAU Verhältnis: Dieses lag am 20. Juli 2007 bei 4.3x, genau beim 25-jährigen Mittelwert. Ein fairer Preis für Goldaktien – nicht billig aber auch nicht teuer. Dieses Verhältnis hat sich kontinuierlich in den folgenden Monaten verschlechtert und stand am 20. November 2008 bei 10.6x, ein noch nie dagewesener Höchststand. Zum Jahresende 2008 belief sich das Verhältnis auf 7.1 x, Ende September 2009 lag es noch bei 6.1 x. Goldaktien teuer? Im historischen Vergleich deutet diese Zahl noch immer auf ein überverkauftes Niveau hin. Die Bewertung von Goldminenaktien zum Goldpreis ging einher mit einer Normalisierung der Risikoaversion und der Volatilität auf einen langjährigen Mittelwert. Wir erwarten, dass die folgenden fünf Faktoren einer „**mean reversion**“ dem Sektor weiteren Rückwind geben:

Fondsdaten

Managementgesellschaft: LLB Fund Services Aktiengesellschaft, Liechtenstein

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

Währung: USD

Rechtlicher Typ: Anlagefonds nach liechtensteinischem Recht mit UCITS III Status

Zeichnung der Aufträge (Kauf und Verkauf): Täglich, bis 15.00 Uhr

Precious Metal Fund

Verwaltungsgebühr: 1.5% p.a.

Performancegebühr: 10 % der Outperformance bzgl. der Benchmark.

Gründungsdatum: 14. November 2003

Bloombergticker: CRMETAL LE Equity

Reuters: 1674268X.CHE

ISIN: LI0016742681

ISIN: (UK B Units) LI0021279844 (Distributor Status)

Index: FT Gold Mines (All Mines)

Global Resources Fund

Verwaltungsgebühr: 1.6% p.a.

Performancegebühr: 10 % der Outperformance bzgl. der Benchmark.

Gründungsdatum: 1. Dezember 2008

Bloombergticker: CRGRESA LE Equity

Reuters: 4389074X.CHE

ISIN: LI0043890743

ISIN: (UK B Units) LI0043890784 (Distributor Status)

Index: 25% MSCI World Metals and Mining
25% MSCI World Energy Index
25% MSCI World Materials Index
25% DJ UBS Commodity Index

Orderabwicklung und weitere Informationen:

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

** für "professionelle" Anleger



1. Eine weitere Erholung der Goldminenaktien im Verhältnis zum Goldpreis.
2. Eine weitere Erholung der kleinen und mittelgroßen Produzenten im Vergleich zur Bewertung der groß kapitalisierten Firmen.
3. Eine weitere Erholung der Risikoaversion an den Kreditmärkten näher zum langjährigen Durchschnittswert.
4. Ein weiterer Rückgang der Volatilität an den weltweiten Anlagemärkten näher zu langjährigen Durchschnittswerten.
5. Gold ist dabei seine alten Attribute zurück zu gewinnen **UND** es wird eine veränderte Rolle im weltweiten Finanzsystem einnehmen.

Der Craton Capital Precious Metal Fund erholte sich seit den Tiefständen im November des letzten Jahres bis zum Ende September 2009 um 170.4 %. Im Vergleich stieg der Vergleichsindex im selben Zeitraum um 123.2 % an. Trotz dieser gesunden Erholung liegt noch sehr viel Gewinnpotential im Sektor. Bildlich gesprochen hat das Anlageuniversum seine seit dem Juli 2007 zugezogenen Wunden geleckt und kommt langsam wieder auf die Beine.

Rohstoffe

An dem Tag, als Gold die psychologische Hürde von USD 1.030 pro Unze genommen hatte, erhöhte die australische Zentralbank den Leitzins um 0.25% von 3% auf 3.25%. Damit ist Australien das erste G20 Land, das anfängt seine Geldpolitik wieder zu straffen. Allein im September wurden 40.600 neue Arbeitsplätze geschaffen und die Arbeitslosenquote verringerte sich auf 5.7%. Dabei waren diese Zahlen weit besser als die Erwartungen. Australiens Wirtschaft ist im Vergleich zu anderen Wirtschaftsnationen relativ klein, Rohstoffabhängig und Export lastig. Es ist von allen ‚westlichen‘ Wirtschaftsnationen am besten mit den asiatischen Märkten vernetzt, die die robustesten Zeichen einer wirtschaftlichen Erholung erkennen lassen.

Wir glauben nicht, dass andere wichtige westliche Wirtschaftsnationen dem Beispiel Australiens folgen können oder werden.

Die zahlreich aufgelegten Konjunkturprogramme erzeugten nur kurzfristige Leuchtzeichen, haben aber im Hinblick auf die grundlegenden strukturellen Probleme wenig bewirkt. Es gibt zu viele Baustellen: Immobilienblase, hohe private und öffentliche Verschuldungsgrade und einen stark geschwächten und angeschlagenen Bankensektor. Es wird deutlich, dass die Folgen der Kreditkrise in den westlichen Wirtschaften zu einer weitaus tieferen Zäsur geführt hat als die gegenwärtige positive Stimmung dies vermuten ließe. Es wird aber auch sehr deutlich, dass die Schwellenländer weitaus weniger in Mitleidenschaft gezogen wurden und in diesem Teil der Welt gemäß den Prognosen des internationalen Währungsfonds in 2010 eine Wachstumsrate von mindestens 5% erwartet wird.

Das sind insbesondere für den Rohstoffsektor sehr gute Nachrichten. Die Nachfrage nach Basismaterialien und Energie kommt maßgeblich aus den Schwellenländern, um neue und erweiterte Infrastrukturprojekte umsetzen zu können und den wachsenden Konsumbedarf einer rasch wachsenden Mittelschicht zu decken. Zudem halten sich die Produzenten an ihre Angebotsdisziplin und die strategischen chinesischen Käufe überbrückten den rezessionsbedingten Nachfragerückgang. Die Rohstoffpreise haben seit ihrem Absturz im letzten Jahr bereits wieder stark angezogen. Der antizipierte mittelfristige –und langfristige Nachfrageschub wird den Rohstoffmarkt weiter ins Ungleichgewicht bringen und damit die Preise zusätzlich stimulieren.

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

Kontakte in Asien:

Chris Rollason (Marketing Beratung)

Tel +65 9036 5951

Tel +61 449164111

E-mail: crollasoncraton@gmail.com

Disclaimer: Die Informationen über die Craton Capital Fonds richten sich nicht an spezifische Personen, sondern generell an eine Leserschaft, die sich u. a. für die Craton Capital Fonds interessiert und in einem Staat Wohnsitz hat, in dem das Investmentunternehmen konzessioniert und die Fonds registriert sind. Die Informationen über die Craton Capital Fonds 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 Besitz 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. Die Craton Capital Fonds sind zurzeit nicht unter dem Wertpapiergesetz der USA von 1933 (United States Securities Act) und dem Investment Act von 1940 registriert. Deshalb dürfen insbesondere innerhalb der USA Anteile der Craton Capital Fonds nicht an Anleger mit US-Domizil oder US-Nationalität verkauft, angeboten oder ausgeliefert werden. Ganz allgemein sollten Investitionen in Anteile von Investmentunternehmen nur nach gründlichem Studium der aktuellen, produktspezifischen Unterlagen und einer qualifizierten Beratung erfolgen. Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung der Fonds. Der Wert eines Anteils kann jederzeit steigen oder fallen. Sämtliche Unterlagen, insbesondere die Verkaufsprospekte mit integriertem Anlagereglement sowie Jahres- und Halbjahresberichte, können bei der Fondsleitung, der Depotbank und allen Vertriebssträgern kostenlos angefordert werden, sowie von Jutta Funck Marketing Consultant für Deutschland und Österreich.