

September 2009

Daten per 30.09.2009
 Ertrag Sep. 2009: +7,73%
 NAV vollthes.: 101,03 €
 NAV thes: 100,58 €

Fondsmanager:
 Andreas Böger
 Absolute Portfolio Management

Rechtsform:
 Miteigentumsfonds
 (§20 InvFG) UCITS III

Öffentlicher Vertrieb:
 Deutschland, Österreich

Fondsdomizil:
 Österreich

Verwaltungsgesellschaft:
 CPB Kapitalanlage GmbH, Wien

Depotbank:
 Constantia Privatbank AG, Wien

NAV Berechnung & Handel:
 Täglich, Cut-Off 10:00 MEZ
 (Kursdatum t+1, Valuta t+2)

Fondsauflage:
 23. Oktober 2007

Fondsvolumen:
 12.908.099,40 €

Verwaltungsvergütung p.a.:
 1,50%

Erfolgshonorar p.a.:
 10% (Hurdle 5% p.a., HWM)

ISIN:
 AT0000A07HE7 (EUR, thes.)
 AT0000A07HF4 (EUR, vollthes.)

Ansprechpartner Handel:
 Constantia Privatbank, Wien
 Tel.: +43 1 53616-658
 Fax: +43 1 53616-693

Absolute Portfolio Management
 Wallnerstraße 3/17, A-1010 Wien
 Tel.: +43 1 533 59 76
 Email: info@absolutepm.at

Anlagepolitik

Das Anlageziel dieses Rohstoff-Fonds ist der Schutz des Investors vor den negativen Konsequenzen einer kreditgetriebenen Wirtschaft, d.h. Inflation, Deflation und der Vertrauensverlust in (Papier) Währungen.

Das Anlageuniversum umfasst physische Rohstoffe und Aktien rohstoffproduzierender Unternehmen. In physische Rohstoffe wird in derivater Form mittels Futures, Optionen und Swaps investiert. Staatsanleihen werden eingesetzt um diese Derivate zu decken und um die Investitionsquote zu variieren.

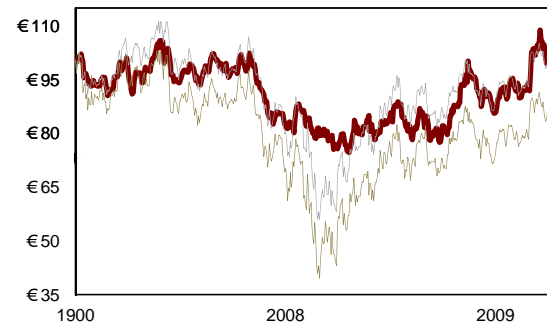
Der strategische Fokus liegt im Edelmetall Sektor, eine höhere risikobereinigte Rendite als Gold und Goldaktien wird angestrebt.

Strategie

Die Portfoliokonstruktion berücksichtigt in besonderem Maße das makroökonomische Umfeld, welches auch die laufende Allokation zwischen Rohstoffen / Aktien, Sektoren und Unternehmensgrößen bestimmt. Die Aktientitelauswahl basiert auf allgemeinen Kriterien wie Standort, Reserven und Produktionskosten.

Ein systematisches kursbasiertes Handelssystem komplementiert diese fundamentalen Aspekte, es gilt der Absolute Return Ansatz: Ein maximaler Verlust von 20% bei einer annualisierten Volatilität von 20% wird auf Monatsbasis angestrebt. Risiko und Volatilität werden aktiv mit Optionsstrategien, Sektor-Rotation und Anpassung der Investitionsquote gesteuert.

NAV Entwicklung in EUR (seit Beginn)



1900 2008 2009
 ■ Fonds: APM Gold & Resources Fund - VT
 ■ Benchmark 1 = BM1 = 40% S&P GSCI Precious Metals (€-hedged) / 60% XAU Goldaktien Index (in €)
 ■ Benchmark 2 = BM2 = XAU Philadelphia Gold Mines Index (in €)

Kennzahlen

	Fonds	BM1	BM2
Durchschn. Jahresertrag	0,3%	0,7%	-7,0%
Ertrag letzter Monat	7,7%	8,7%	10,2%
Ertrag laufendes Jahr	23,4%	23,4%	27,5%
Ertrag letzten 18 Monate	6,8%	4,5%	0,9%
Standardabweichung	22,7%	36,0%	44,4%
Max. Verlust (in %)	-24,5%	-43,0%	-51,0%
Sharpe Ratio (3%)	-0,01	0,12	-0,01
Korrelation		0,68	0,66

Allokation *

Sektoren

Liquidität	0,0%
Gold **	31,0%
Silber **	7,8%
Agrar-Rohstoffe	5,3%
Edelmetallaktien	57,2%

Marktkapitalisierung des Aktienanteils

0,1 - 0,5 Mrd. €	22,0%
0,5 - 1 Mrd. €	7,5%
1 - 5 Mrd. €	15,9%
5 - 10 Mrd. €	9,1%
> 10 Mrd. €	2,6%

Größte Aktienpositionen

New Gold Inc	3,9%
Osisko Mining Corp	3,7%
Franco-Nevada Corp	3,5%
Jaguar Mining Inc	3,4%
Silver Wheaton Corp	3,3%

Währungen

EUR	87,1%
CAD	37,9%
USD	-29,7%
HKD	2,6%
GBP	2,0%

(*) Net Exposure, deltabereinigt

(**) Indirekte Investition mit monatlicher Ausgleichszahlung, durch Staatsanleihen mit AAA-Rating gedeckt

Jahr	Jan	Feb	März	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
2009	2,1%	1,1%	-3,4%	-1,3%	19,6%	-4,8%	-1,5%	4,0%	7,7%				23,4%
2008	1,1%	8,6%	-10,0%	-1,0%	5,2%	2,4%	-8,5%	-7,4%	1,1%	-6,2%	-2,1%	3,1%	-14,5%
2007											-6,8%	2,3%	-4,6%

Im Berichtszeitraum lag die Performance des APM Gold & Resources bei +7,73%, Gold stieg um 3,76%, Goldaktien um 12,49%. Bewertungsbereinigt glich der Fonds seinen Benchmarks. Zyklische Werte wie die restlichen Rohstoffe, Rohstoffaktien und der allgemeine Aktienmarkt waren weither freundlich. Der EUR stieg gegenüber dem USD um 2,14%.

Gesamtmarkt

Im abgelaufenen Monat haben sich die Kapitalmärkte weiter erholt. Sogar die Optimisten erwarten aber langsam eine Konsolidierung der Kursgewinne der letzten Monate. Realwirtschaftlich sind keine aktuellen "Zahlen" besonders überzeugend, zumal der Großteil der staatlichen Fördermaßnahmen zum Jahresende auslaufen (Stichwort Abwrackprämie).

Zum besseren Verständnis der aktuellen Situation kann wieder China dienen: Im ersten Halbjahr 2009 lag der Gegenwert der staatlichen Fördermaßnahmen bei 64% des entsprechenden BIP, das Wirtschaftswachstum betrug aber nur 7,9%. Anders ausgedrückt führten 8 Yuan "Förderung" zu 1 Yuan "Wachstum". Wo ist der Rest hingeflossen? Aktien, Immobilien, Kupfer, also in liquide Anlagen, auch genannt "spekulativ".

Wir sind stets skeptisch was die Aussagekraft solcher "Zahlen" betrifft, sie sind aber kompatibel mit unserer Grundhaltung: Eine reale wirtschaftliche Erholung wird erst nach strukturellen Veränderungen möglich (d.h. ernsthafte Liquidationen und Abkehr vom Modell "USA konsumiert, die Welt produziert"). Ohne strukturelle Veränderungen müssen die Staaten die nominellen Preise der Wirtschaft und der Kapitalmärkte durch wiederholte Fördermaßnahmen stützen. Damit werden kontinuierlich private Verbindlichkeiten durch staatliche Verbindlichkeiten ersetzt, die Bonität der Staaten wird abnehmen, die Rolle von Gold als alternative Währung / Kassenmittel wird zunehmen.

Portfolio

Gold konnte im September wieder die wichtige Marke von 1.000 USD überwinden. Dieser "Ausbruch" aus einer großen Konsolidierungsformation hat wie erwartet einiges Interesse geweckt, das Momentum für weitere Kursgewinne fehlte aber. Nach aktuellem Stand testet der Goldpreis lediglich sein altes Hoch, es bleibt also spannend. Weiterhin wirken saisonale Faktoren unterstützend.

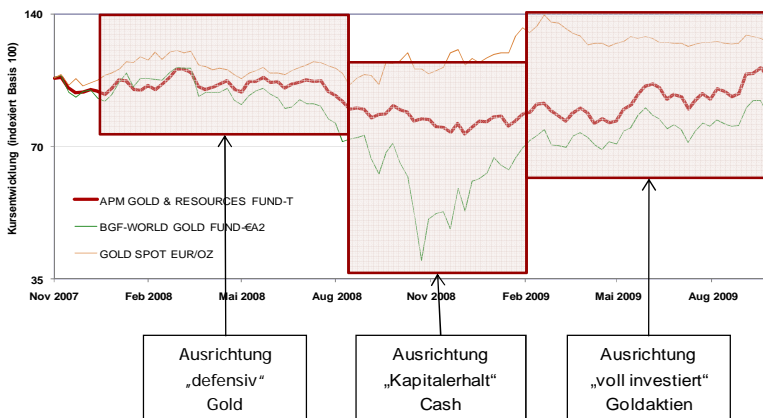
Einige Meldungen aus China wirken ferner positiv, hierzu zählen:

- kritische Äußerungen zur Schuldenpolitik der USA
- mögliche nicht-Erfüllung von ausgewählten Rohstoff-Derivate-Kontrakten durch chinesische Staatsunternehmen (Derivate sind eine sehr prekäre Stütze des aktuellen Finanzsystems)
- offizielle Unterstützung von Gold- und Silberkäufen durch die eigene Bevölkerung (z.B. staatliche TV-Werbeschaltungen)
- erneuter Erwerb von Rohstoffaufkommen/Firmen in Afrika und Kanada durch staatsnahe Unternehmen

Es mag sein, dass diese Meldungen eher zufällig mit der jüngsten Goldstärke einhergegangen sind, im Markt spricht man aber schon von einem "Chinese-Put". Der Begriff ist angelehnt an den "Greenspan-Put" der 90er, wonach sich die gehebelten Spekulanten stets auf die Unterstützung der amerikanischen Zentralbank verlassen konnten. Bezogen auf den Goldmarkt bedeutet der "Chinese-Put", dass ein großer (staatlicher) Käufer unterstützend tätig ist.

Der Fonds ist voll investiert, Fremdwährungen sind zu 85% abgesichert, es werden weiterhin die kleineren und mittleren Minenwerte bevorzugt. Im aktuellen Jahr ist die Fondspersformance mit +23,4% besser als Gold (+8,8%), DJ Euro Stoxx (+21,1%), Hedgefonds (+10,3%), Staatsanleihen (+3,0%) und Unternehmensanleihen (+17,4%). Wir gehen davon aus, dass sich diese Entwicklung auf risikobereingter Basis fortsetzen wird.

Peer Group seit Fondsaufgabe



Kennzahlen	Fonds	BM 1	BM 2
Ø Jahresertrag	0,3%	-8,5%	12,4%
Ertrag 2009	23,4%	32,7%	9,1%
Standardabweichung	22,7%	38,9%	22,0%
Max. Verlust (in %)	-24,5%	-54,8%	-12,5%
Korrelation	-0,01	-0,11	0,50

Fonds: APM Gold & Resources Fund – VT
BM1: Blackrock World Gold Fund - €A2
BM2: Gold Spot € / oz.

Quelle: Bloomberg, Wochenkurse per 25.09.2009, indexiert