



## COMMENTARY FOR OCTOBER 2015

### Neue Klarheit an der Makro-Front

Die „FED“ hat zwar die Zinsen bei Ihrer Sitzung im Oktober nicht angehoben, aber im Nachhinein wiederholt Ihre Intension bestätigt, noch im Verlauf des Jahres 2015 damit starten zu wollen.

Nach der Veröffentlichung der eher ermutigenden US-Arbeitsmarktdaten für den Monat Oktober, ist der Konsens der Marktteilnehmer für eine potenzielle Zinserhöhung im Monat Dezember auf +/- 70% angestiegen.



Source: Bloomberg

Daraufhin setzte der US\$ erneut seine Rally gegenüber dem Euro, dem Yen und den Währungen der aufstrebenden Märkte fort. Ein Erreichen der Parität für den €//\$-Wechselkurs noch vor Ende des Jahres bleibt somit weiterhin realistisch. Diese Annahme wurde u.a. von Herrn Draghi und seiner Erwägung einer Implementierung eines neuen „QE2-Programms“ im Dezember beflügelt. Die „Bank of Japan“ verhielt sich Ihrerseits eher still gegenüber weiteren monetären Stimulationsplänen.

Der Goldpreis gab zwar erneut nach, konnte sich aber über den Tiefstkurs für 2015 halten, oder sollten wir sagen „bisher“ halten?

Die Rohstoffpreise allgemein setzten Ihren flächendeckenden Sturzflug unbeirrt fort. Die Märkte befürchten, dass eine Zinserhöhung seitens der „FED“ im Dezember, das Wachstum der Weltwirtschaft weiter belasten würde.

Wie sehen wir die Entwicklung der Märkte in diesem Umfeld?

### IN BEZUG AUF ZINS UND ANLEIHENMÄRKTE:

Wir sehen wenig Wert in den Anleihen für die kommenden Quartale.

#### UNTERNEHMENS UND RISIKOANLEIHEN

unterliegen weiterer Abwertungsrisiken. Zahlungsunfähigkeiten lauern nicht nur im Energie und Rohstoffsektor. Die Wahrnehmung, real oder nicht, potenzieller Wachstumsrisiken für die Weltwirtschaft, facht die Ängste im Bereich der Unternehmen weiter an.

Die Auswüchse dieser Angst sind in den aufstrebenden Märkten so offensichtlich, dass Sie einen jeden zusätzlichen Kommentar erübrigen. Erinnern wir uns daran, dass diese Regionen nach Ihrer Schuldenorgie, initiiert durch die „FED“ - Nullzinspolitik, mit geschätzten 9.000 Milliarden „Short“ im US\$ sind. Jede neue Stärke des US\$ treibt den Alptraum der aufstrebenden Märkte weiter voran.

#### DIE EURO-STAATSANLEIHEN

gerieten ebenfalls wieder in Bewegung. Die Peripherieländer liessen erneute Befürchtungen aufkeimen. Denken Sie an die Instabilität in Portugal nach den Wahlen, denken Sie an Kataloniens Spaltungspläne, denken Sie an den Mangel an Wirtschaftswachstum in Frankreich, denken Sie an die Abkühlung der Deutschen Wirtschaft, denken Sie an Griechenland und die sich widersprechende Troika, denken Sie an die Immigrationsproblematik etc.

Wird in diesem Umfeld der Start eines neuen „EZB-QE2“-Programms den Wechselkurs des Euros gegenüber dem \$US in Richtung 0.80 für 2016 drücken? Wie wird sich die Attraktivität der Euro-Staatsanleihen unter diesen Umständen rechtfertigen? Befürchtungen eines Mangels an neuen Käufern, scheinen an dieser Stelle berechtigt.

#### DIE US 10 JAHRE „TREASURYS“

befindet sich aktuell auf einem Niveau von 2,345%. Kann hier eine andauernde Werthaltigkeit gefunden werden, wenn die Fed mit dem Anziehen der Zinsen beginnt? Was würde geschehen, wenn mit jeder Zinserhöhung die Geldumlaufgeschwindigkeit stetig an Kraft gewinnt? Würde eine Kosten getriebene Inflation in Begleitung einer, der Zinskurve hinterherlaufenden „FED“, den Status der „Treasurys“ als sicheren Hafen weiter rechtfertigen?



## IN CHINA

stellt sich die Frage, ob das Niveau der schlechten Schulden in den Bankbilanzen 20% erreichen wird.

## IN BEZUG AUF DIE AKTIENMÄRKTE:

Wir sehen weiterhin die Möglichkeit einer „Blow-Off-TOP“-Formation für den Dow-Jones in Richtung 30.000 Punkten vor dem ersten Trimester 2017. Andere Märkte könnten folgen, sei es auch mit schwächeren Raten. Langfristig (7 Jahre Plus) bleiben Indien und Chinas Aktienmarktbewertungen attraktiv. Allerdings gilt allgemein, dass eine vorherige Korrektur (+-20%) nach einer Zinserhöhung der „FED“ in den Karten bleibt.

## IN BEZUG AUF DIE WÄHRUNGEN:

Der König Dollar bleibt „the place to be“...bis seine Stärke selbst zum Problem der USA wird. Auch hier blicken wir auf das Zeitfenster 2017. Aktienpositionen in Europa, Japan, den aufstrebenden Märkten und deren lokalen Währungen sollten gegenüber dem USD „gehedged“ sein. Wir halten an einer ersten möglichen Zielmarke von 0.80 \$/€ Rate für 2016 fest, sollten denn sowohl die Zinserhöhung, als auch die „QE2“-Programme Draghi's im Dezember erwartungsgemäß starten.

## ERNEUTE US DOLLAR RALLY



EURUSD Currency (EUR-USD X-RATE) euro 30 Days 10 Minutes Copyright© 2015 Bloomberg Finance L.P. 11-Nov-2015 08:46:32

## IN BEZUG AUF GOLD:

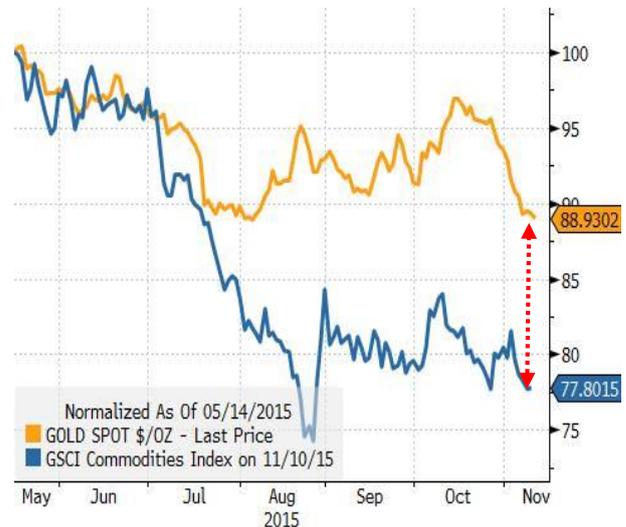
Wir halten obendrein an der Idee fest, dass der Goldpreis seinen definitiven Boden, 40 Tage nach einer „FED“-Zinserhöhung markiert haben sollte. Februar scheint augenblicklich mit einer Marke von 960-980 \$/Oz am

wahrscheinlichsten. Sollten die Märkte aber die Wahrscheinlichkeit (aktuell +-70%) eines solchen Zinsschrittes für Dezember mit über 95% einpreisen, könnte Gold auch antizipativ eine solche Bewegung schon für Dezember vorweggenommen haben. Das Ende der zehrenden Durststrecke seit dem letzten Höchststand des Goldpreises bei 1.900\$/Oz scheint immer greifbarer. Die Minen sollten den Weg vorzeigen. Mit Freude konnten wir diesbezüglich mehrere Tage im Monat Oktober beobachten, an denen die Minen sich gegenüber dem Goldpreis behaupten konnten, selbst bei negativen Notierungen von Letzterem unter der runden Marke von 1.100 \$/Oz. Ein solches „Trotzen“ gegenüber des allgemein negativen „Sentiments“ weist voraussichtlich auf einen zeitnahen „Turnaround“ hin.

## IN BEZUG AUF DIE ROHSTOFFMÄRKTE:

Für den Rohstoffsektor sehen wir die US Dollar Stärke als erhebliche und bis in 2016 andauernde Belastung an. Nur eventuelle Kollateralschäden eines „el nino“ mit Einfluss auf den Agrarsektor und / oder geopolitisches Chaos allgemein mit Blick auf die Energiepreise, würden unser negatives Bild für diese Anlageklasse im kommenden Jahr ändern.

## DIVERGENZ ZWISCHEN GOLD UND ANDEREN ROHSTOFFEN



GOLDS Comdty (GOLD SPOT \$/OZ) gold gsci Daily 14MAY2015-11NOV2015 Copyright© 2015 Bloomberg Finance L.P. 11-Nov-2015 08:06:16

Best regards,  
for iW Alternative General Partner,  
the fund manager



## PERFORMANCES FOR OCTOBER 2015

	Class	ISIN	MTD	YTD	NAV
<b>iW Alternative SIF – Low Risk</b>	P	LU0762435906	+2.7%	+6.38%	€ 9,500.26
<b>iW Alternative SIF – Commodities &amp; Gold Equities</b>	P	LU0762436201	+8.7%	-1.93%	€ 276.45
<b>iW Alternative SIF – Real Value Growth Fund</b>	I	LU0762436037	+6.4%	+0.47%	€ 57.73
	P	LU0762436110	+6.4%	+0.11%	€ 56.25
<b>iW Alternative SIF – Apis Lucrosa</b>	I	LU1071453895	+6.5%*	+5.90%*	€ 1176*
	P	LU1071456054	+6.5%*	+5.37%*	€ 1090*

\* The official NAVs for Apis Lucrosa are only available on the 16th of each month so the figures given are based on our best estimates and could differ from the actual official NAVs.

*Note: This report is not directed to, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of, or located in, any locality, state, country or other jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation. Additional information is available upon request.*

*The information, tools and material presented in this document are provided for information purposes only and are not to be used or considered as an offer or solicitation to buy, sell or subscribe any securities or other financial instruments. Past performance should not be taken as an indication or guarantee of future performance and no representation or warranty, expressed or implied, is made by iW Alternative General Partner ('iW') regarding future performance. Information found in this report has been prepared based on information provided by various financial sources. Information usually attributable to a unique specific source is quoted whenever such information is available. Otherwise, the information may have been gathered from public news dissemination services such as Bloomberg, Reuters or any other news services.*

*Information and opinions presented by iW have been obtained from sources believed to be reliable, and, although all reasonable care has been taken, iW is not able to make any representation as to its accuracy or completeness. Accordingly, iW accepts no liability for loss arising from the use of this document presented for information purposes only. iW has no obligation to update, modify or amend this report or otherwise notify a reader thereof in the event that any matter stated herein becomes inaccurate.*