



COMMENTARY FOR NOVEMBER 2015

« CHANGING OF THE GUARDS » (WACHABLÖSUNG DER GARDEN)

DIE ANTWORTEN KOMMEN DIESMAL VOM OSTEN!

Die berühmten Magier des Westens i.a.W. die Verantwortlichen der « FED » und der « Europäischen Zentralbank - EZB » wurden zuletzt, zwar noch nicht komplett entblößt, dafür aber schon Mal mit heruntergelassenen Hosen, beim Schwimmen gesichtet.

Die Offiziellen der « FED » bestätigten eine imminente Zinserhöhung für den Monat Dezember in Antizipation der US Arbeitsmarktdaten,...wobei die Märkte Ihrerseits lediglich mit einem müden Gähnen reagierten und sogar gegen alle Erwartungen, den EURO 450 Basispunkte in die Luft hieften bei der effektiven Publizierung der Daten.

Der Chef der « EZB », Herr Draghi setze seinerseits die « Discount »-Zinsen tiefer, verlängerte gleichfalls das europäische « QE »-Programm,...wobei die Märkte wiederum ihrerseits hoch enttäuscht reagierten und dem Herrn Draghi klar aufzeigten, dass gewagte Parolen wie « What Ever It Takes » weitaus mehr beinhalten müssen, als nur diese, von den Marktteilnehmern als zu gering geschätzten Interventionen.

WANN WIRD EIGENTLICH EIN NICHT EINGELÖSTES VERSPRECHEN ZU EINER OFFENSICHTLICHEN LÜGE?

Die US Zentralbank (FED): Äußerungen:

Wir werden die Zinserhöhungen starten weil WIR die reale Wirtschaft schützen und nicht die Wall Street und die Reichen ». Unser Mandat basiert auf der Erschaffung einer maximalen Beschäftigungsrate, begleitet von einer Inflation um den Wert von 2%. Wir sehen dies kommen und werden die Zinsnormalisierung einleiten, sei es auch zunächst in einem langsamen Rhythmus. Rohstoffcrash ? Wird vorüber gehen und kein permanenter Widerstand für unsere dienstleistungsorientierte Wirtschaft darstellen, eher sehen wir darin eine Art Steuererleichterung für den amerikanischen Konsumenten. Einstürzende aufstrebende Wirtschaften unterliegen einzig der Verantwortung derer Regierungen und implementierten Richtlinien Ihrer Zentralbanken. Ein großes Infrastrukturinvestitionsprogramm kann den Impact von fallenden US-Exporten leicht wieder auffangen. Wir können nur erneut den Kongress dazu einladen, den gleichen Mut aufzubringen, genau wie wir es getan haben.

Dies ist eine klare Andeutung in Bezug auf Herrn Bernankes eigener Krönung, als ein Mann des „Mutes“, in seiner letzten Publikation.

Der Vorsitzende der EU Zentralbank (EZB) – Mario Draghi: Äußerungen:

Wir erweitern das « QE »-Programm, weil es funktioniert. » Sogar Italien und Spanien können sich nun mit negativen Zinsen auf kurzfristigen Terminen finanzieren. Selbst trotz Gegenwind der Bundesbank und anderen Mitgliedern, erbringen wir die angebrachten Anforderungen. Wir die « EZB » werden weiterhin die « QE »-Richtlinien adäquat kalibrieren, ...vertrauen Sie uns. Wenn die Eurowirtschaft nicht ertragegenug ist, wenden Sie sich an deren Regierungen. Diese sollten ihrerseits mehr Infrastrukturprogramme ins Leben rufen und wir würden solche natürlich mit einem wohlwollenden Auge auf deren nötige Schuldenfinanzierung akzeptieren.

ABER, IST DIE US-WIRTSCHAFT WIRKLICH SCHON GEHEILT?

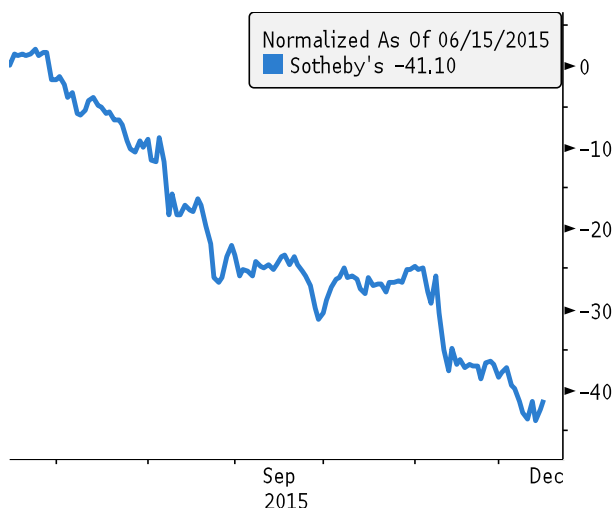
Was ist mit der Arbeitnehmererwerbsquoten? Was ist mit der Anhäufung von „Zeitarbeit und Niedriglohn“-Jobs? Was ist mit den privaten Einkommen welche nach 7 Jahren der « ZIRP »-Politik weiterhin unter ihrem vorherigen Höchststand verweilen? Was ist mit der Verschuldung der US-Regierung welche um 320 Milliarden im Oktober und November anwuchs und die Verschuldungsrate immer weiter über die Marke von 100% gegenüber BIP treibt ? Was ist mit dem „Crash“ im « High Yield »-Segment ? Was ist mit dem Mangel an Interesse an der riskantesten Tranche der neuen « CDO's » (Collateralized Debt Obligation), nicht nur in Hinsicht auf den Energie oder Minensektor? Was ist mit der anwachsenden Unterfinanzierung in Hinsicht auf die Pensionsfonds? Was ist mit der Jugend welche überwiegend im „Hotel Mama“ verweilt und / oder sich mit Studiums-Schulden und einem Mangel an lukrativen Jobperspektiven auseinandersetzen muss ? Was ist mit dem Wechsel im privaten Wohnsektor, wo Familien mit geringeren Einkünften mehr und mehr zu Mietern an Stelle von Hausbesitzern mutieren ?

Was ist mit Spekulationen und gehebelten Spekulationen? Wirklich keine Blasen in Sicht ? Warum geben die Kunstmärkte dann warnende Signale einer schon überreifen Blase? Der Wertverlust der Sotheby's Aktie war in der Vergangenheit schon immer ein guter Vorlaufindikator. Die fast verpatzte Auktion der « A.Taubmann » -Kollektion ist nu rein weiteres bestätigendes Warnsignal.

Der überschwängliche US-Aktienmarkt zeugt seinerseits auch



Der Wertverlust der Sotheby's Aktie war in der Vergangenheit schon immer ein guter Vorlaufindikator



nicht unbedingt von einer aktuellen US-Stärke. Es handelt sich nur um « TINA » (There Is No Alternative) & « ZIRP » (Zero Interest Rates Policy) -Kausalitäten. Die andauernde Kapitalflucht von den aufstrebenden Märkten, Europa und Japan wird diesen Prozess kurzfristig noch unterstützen, wie schon in den vorherigen Berichten beschrieben. Auch die Regeln der « Bubblesomics » wurden schon beleuchtet. Wenn eine Blase den Eindruck gibt geplatzt zu sein, folgt ihr meist eine « Echoblase », d.h. eine erneute Verdoppelung, bevor sie schlussendlich explodiert. Somit hat sich an unserer Sicht in Bezug auf einen möglichen « Blow-Off-Top » für den amerikanischen Aktienmarkt « DOW-JONES », in Richtung möglicher 30.000 Punkte, nichts geändert, nach dessen Erreichen, auch diese Blase spätestens platzen müsste.

UND IN BEZUG AUF DIE EUROZONE ?

In Europa sehen wir keinen realen Erfolg der « QE »-Programme. Nun, da die Regierungen auf die Politik der negativen Zinsen der « EZB » mit einem Horizont bis mindestens 2017 vertrauen können, wer kann da wirklich noch über ein « wenig Mehr » an Zusatzwachstum in der Eurozone erstaunt sein. Der kurzfristig kostenlose Spielraum für weitere Defizitfinanzierungen, dank einer « NIRP »-Politik welche eine substanzielle Minderung der Zinslast mit sich brachte, geben natürlich dem Wachstum in Europa zeitweilig einen zusätzlichen positiven Anstoß. Der schwache Euro hilft ebenfalls dem Export und hiesige niedrige Energiepreise begünstigen zu 100% den Konsumenten. Wer außer den « armen Griechen », welche Ihre Souveränität komplett mit dem dritten Rettungsplan einbüßten, ist denn noch mit den hochgepriesenen Austeritäts u. Sparplänen beschäf-

tigt? Zumindest nicht die Franzosen, weder vor noch nach den Anschlägen im November. Auch nicht die Belgier, gesehen an den angekündigten Haushaltslöschern für die kommenden Jahre und den Kommentaren Ihrer Zentralbank. Noch weniger die Portugiesen wo die Sozialkommunisten nach den letzten Wahlen das Zepter in die Hand genommen haben. Spanien scheidet ebenfalls wegen strukturellen Problemen und beängstigenden Arbeitslosen Zahlen aus. Das Land erlebte mit « Abengoa » den größten Bankrott im nicht Bankensektor im November 2015. Dabei möchte Herr Rajoy um jeden Preis wiedergewählt werden und wird sich nicht durch Austeritäts-Phantasien in seinem Vorhaben beeinträchtigen lassen. Wohlbemerkt berücksichtigt dies alles noch nicht einmal die Diskussion über den Unabhängigkeitstraum der Katalonier.

Mit welchem Einkommen sollen die aufstrebenden Märkte mehr Exportprodukte aus der Eurozone kaufen, wenn die Rohstoffpreise noch weiter fallen sollten? Ein Blick auf den WTI-Preis von unter 39\$ genügt. Mit welchen Steuereinnahmen will die Eurozone, im Falle einer Zinsnormalisierung, die weiterhin schnell anwachsenden Schuldenberge begleichen, wenn das „Ponzi-Schema“ zusammenbricht? Wer wird für die ausufernden Kosten in Bezug auf die Immigrantenzug und Antiterrorismus Maßnahmen aufkommen? Steigende Steuern werden das noch übriggebliebene Wachstum im privaten Sektor erdrosseln. In Finnland plant man schon den Status des Kommunismus, anhand einer neuen Initiative, welche jedem Bürger, selbst ohne Erwerbstätigkeit, ein steuerfreies Einkommen von 800 bis 900€ garantieren soll. Dies wird sicherlich nicht die Moral im privaten Sektor anheben, welcher ohnmächtig mit ansehen muss wie vernichtend die Regierung mit Ihren Einkünften umgeht, indem sie diese einfach an die nicht arbeitende Klasse umverteilt. Euroland auf dem Weg zum „Wunderland“.

Selbst der Grundpfeiler Deutschland büßt ebenfalls an Vitalität ein. Die letzten Wirtschaftsdaten deuteten auf ein schwächeln des Wachstums in Begleitung deflationärer Tendenzen hin. Wenn die monetären Trugschlüsse, (Entschuldigung), die « NIRP »-Politik noch ein wenig länger andauert, könnte auch Deutschland sich in einen kranken Mann in Mitten Europas verwandeln, wobei das Land sich diesmal in der Gesellschaft von vielen nicht mehr (über)fliegenden „PIIG's“ und einem eher totgeweihten Frankreich begleitet sehen würde. Frankreich brachte es im November auf ein Plus von 42.000 neuen Arbeitslosen anträgen. Gratulation Herr Hollande, Sie haben damit einen weiteren Rekord aufgestellt. Auch Frau Merkel bekommt aktuell beachtlichen Gegenwind seitens der eigenen Bevölkerung. Die Stimmen eines « nein, nein, nein,... » zur irrsinnigen Flüchtlingspolitik mehren sich rasant.



Die «NIRP»(Negativ Interest Rates)-Politik könnte die Finanzierung der europäischen Pensionen zerreißen und der Rest der sozialen (Un)Sicherheiten könnte den exorbitanten Kosten der Immigration-Vorhaben unterliegen. Terror und Krieg würden der Eurozone weiter zusetzen. Ein möglicher „Brexit“ könnte das Fass effektiv zum Überlaufen bringen.

Wir sehen keine Hoffnung für eine bessere Zukunft in Europa, solange Herr Draghi weiterhin in Bezug auf den nichtvorhandenen Erfolg der EZB-Politik trügerisch berichtet und den aktuell eingeschlagenen Kurs nicht ändert. Am Ende könnten die Regierungen ausschließlich vom Drucken des Geldes finanziert werden. Die Steuereinnahmen würden weiter fallen und den Regierungen blieb nichts anderes übrig, als den Habenden zu nehmen was diese noch besitzen. Die Gesetzgebungen für flächendeckende « BAIL-IN's » wurden schon aktiviert. In einer nicht zu weitentfernten Zukunft könnte der „IWF“ diese, anhand einer neuen Verfügung, als kollaterale Garantien zur Deckung / Rettung des Euros einfordern. Erinnern wir uns daran, dass Deren erster konkreter Besteuerung / Enteignungsvorschlag nur den Reichen galt, aber als nächstes wahrscheinlich auch die Mittelklasse anvisiert werden wird, bevor schlussendlich alle Schichten betroffen sein könnten. Dies ist nun zweifelsfrei in Griechenland schon der Fall. In einem 52 seitigen Addendum in Bezug auf die Steuererklärungen 2015 wurde nun verankert, dass jede Griechische Familie verpflichtet ist, Bargeldbeträge über 15.000,-€, sowie Wertgegenstände, seien es Schmuck, Münzen, Barren oder auch Kunstgegenstände (privat oder in Schließfächern verborgen) mit einem Schätzwert von über 30.000,-€ in Ihrer Steuererklärung, an die von der TROIKA nationalisierte griechische Steuerbehörde, angeben muss. Was gibt es da Besseres als die Aufmerksamkeit der Bevölkerungen mit historischen Klimarettungsdebatten und Plänen abzulenken ?

Die US « FED » und der US-Dollar befinden sich gegenüber Europa in einer vorteilhafteren Position. Die « FED » wird nun versuchen die Zinsen anzuheben um Inflation zu kreieren. Sie hoffen dadurch die überkapitalisierten US-Banken dazu anzuspornen, deren Kreditgeschäft wieder anzukurbeln. Sie hoffen auf einen direkten Effekt, welchen Herr Greenspan mit einer « Streichholzdose in Erwartung einer Zündung » beschrieb, nämlich den erhofften Transfer von +3,5 Billionen überschüssigen US-Dollar-Reserven die sich aktuell auf der Bilanz der Reservebank befinden, hinzu dem privaten Sektor, in der Hoffnung entsprechend die Geldumlaufgeschwindigkeit wieder anzuwerfen. Wenn das alte fraktionelle Kreditmultiplikator-Verhältnis von « 9 » auch nur zur Hälfte wirken würde, kann man dies auch als eine 3,5 Billionen x 4,5 starke Förderung der US-Wirtschaft

betrachten. Somit einer Summe von 15,75 Billionen USD für eine Wirtschaft deren Größe bei 18 Billionen liegt. Natürlich wird nicht jeder überschüssige Dollar direkt am ersten Tag nach der Zinsentscheidung der « FED » am 17. Dezember verliehen werden. Zumindest besteht die Zuversicht, dass sowohl die Unternehmen, als auch die Konsumenten in Erwartung weiter ansteigender Zinsen, erneut mit erhöhter Kreditnachfrage reagieren werden, bevor diese aus Ihrer Sicht wieder unerschwinglich werden könnten.

Die Hoffnung der « FED » liegt darin begründet, dass diese beschriebene Zugkraft gewichtiger für die US Wirtschaft sein sollte, als das Wegbrechen der Wirtschaftskraft der aufstrebenden Märkte, des schwächeren Wachstums in China und der Rezessionsgefahren aus Japan und Europa. Somit wird die « FED » datenunabhängig die Zinsen erhöhen. In diesem Sinne lügt die « FED », wenn sie stetig wiederholt, dass dieser Schritt datenabhängig sein soll! Zum besseren Verständnis des gewünschten Mechanismus, denken Sie an Helikoptergeld welches durch die Schleusen der Bankkredite letztendlich auf die reale Wirtschaft eintreffen wird. Sollte die Regierung zusätzlich mit großen Infrastrukturinvestitionen beisteuern, würde dies natürlich zusätzlich helfen. Kriegsausgaben sind keine guten Ausgaben, können aber ebenfalls zeitweise unterstützend wirken.

Das Vorhaben könnte insgesamt funktionieren, denn die „FED“ ist noch nicht ganz mittellos, sie besitzt weiterhin Mittel und Wege, vor allem Dank des Privilegs eines US-Dollar-Status, als Weltreservewährung. Es könnte solange funktionieren bis der Höhenflug des US-Dollar in Begleitung steigender Zinsen, das Defizit explodieren lassen würde. Aber das ist eine Story für 2017.

Währenddessen sollten Edelmetallaktien diese Schritte sicherlich eher begrüßen. Eine Zinserhöhung mit der Absicht die Wirtschaft anzukurbeln, ist sinngemäß nicht zu vergleichen mit einer Zinserhöhung deren Absicht darin liegt eine heiß gelaufene Wirtschaft abzukühlen.

WARUM DAS ZENTRUM DER WELTWIRTSCHAFT SICH NACH OSTEN VERLAGERT.

Der November brachte uns einige Antworten.

Zunächst wurde Chinas Währung endlich durch den „IWF“ als Reservewährung anerkannt. Dabei ist die Zeit für den Yuan sicherlich noch nicht reif, um die Rolle des USD definitiv zu konkurrieren.



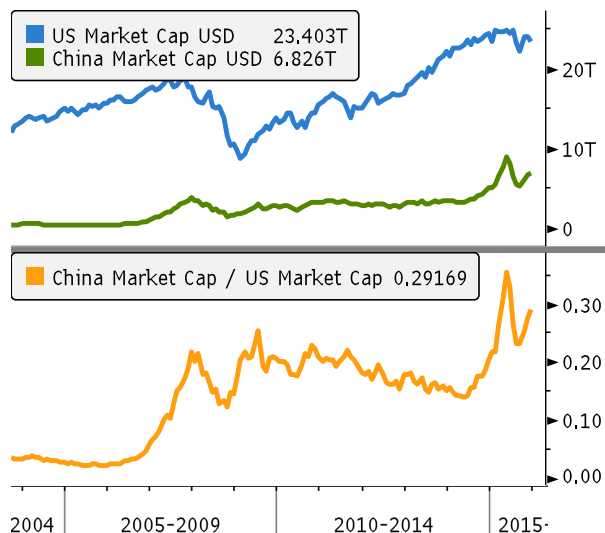
Des Weiteren trieb die « PBOC » (People Bank Of China) ihre Währungsdiversifizierung weiter voran. Um ihre Glaubwürdigkeit noch zu erhöhen, dehnte sie ihre Pacht in US-Staatsanleihen nur noch im Bereich der kurzfristigen Laufzeiten aus. Außerdem wurde eine alternative Weltbank ins Leben gerufen um Einfluss auf andere Regionen der Welt ausüben zu können. Diese « AIIB » (Asian Infrastructure Investment Bank) wurde mit einem Kapital in Höhe von 100 Milliarden gestartet. Dieser Angelaufene Prozess einer Internationalisierung des YUAN hat noch einen weiten Weg zu gehen. Physische Goldkäufe sind eine Bestandteil dessen. Anteile ihrer zusätzlichen Reserven werden nun kontinuierlich in Gold investiert werden. Seitdem die « PBOC » ihre offiziellen Goldbestände vor 5 Monaten bekannt gab, kaufte sie stetig jeden Monat Gold dazu. Im November waren es 21 Tonnen. Dies sollte für die kommenden Jahre fort dauern. Das hilft dabei, einen Boden für den Goldpreis zu legen indem es geschätzte 150-200 Tonnen des jährlichen Angebots absorbieren wird.

Drittens sind China, im Gegenteil zu Europa und den USA, die Hände nicht durch eine Nullzinspolitik gebunden. Sie haben noch Spielraum um die Zinsen zu senken bevor sie das Nullzinsniveau erreichen. Der Übergang von einer Exportwirtschaft, hinzu einer mehr vom Binnenkonsum getriebenen Wirtschaft, ist auf gutem Wege. JA, es besteht ein exzessiver Schulden-Hebel-Effekt; JA, es besteht ein Überangebot an produktiven Gütern; JA die Wachstumsraten sind auf nur mehr 5% gesunken, liegen aber immer noch um das Doppelte höher als in den USA. Mit einem fast identischen Bruttosozialprodukt im Vergleich zu den USA, liegt die Bewertung des Chinesischen Aktienmarktes, gemessen an deren Kapitalisierung, bei nur rund 30% der Bewertung der amerikanischen Aktienmärkte. Die Fachgelehrten welche ausschließlich auf die Crashgefahren in Bezug auf China aufmerksam machen, ohne irgendeine Blase in Bezug auf die USA ausmachen zu können, scheinen wirklich mehr als nur voreingenommen zu sein. Die Investitionspläne für die « Seidenstraße » wird China weiteres Wachstumspotenzial ermöglichen.

Abseits eines potenziellen Verfalls Chinas wegen sozialen Missständen, bietet die Bewertung des Chinesischen Aktienmarktes eine der besten langfristigen Anlagechancen.

Neben China erwacht gerade ein weiterer Gigant in Asien: Indien. Selbst nach einer erneuten schlechten Monsoon-Regen-Saison, welche Indiens Wirtschaft negativ berührte, gepaart mit einer Art Desillusionierung der Märkte in Bezug auf die Geschwindigkeit der Implementierung von Herrn Modi's in Aussicht gestellten Reformen, sehen sowohl die Weltbank als

Mit einem fast identischen Bruttosozialprodukt im Vergleich zu den USA, liegt die Bewertung des Chinesischen Aktienmarktes, gemessen an deren Kapitalisierung, bei nur rund 30% der Bewertung der amerikanischen Aktienmärkte



auch der „IWF“ das Wachstum für Indien in den kommenden 10 Jahren im Schnitt zwischen 7-10% liegen. Indien wird in den kommenden Wochen über ihre angekündigten « GST » (Goods And Services TAX)- Regelungen bestimmen. Bei Erfolg wird es die « FDI » (Foreigns Direct Investments) und entsprechend das Wachstum in Indien anfachen. Die Chancen für Indien stehen gut darin, ein Ableger der Chinesischen Erfolgs-Story der vergangenen 40 Jahre zu werden, und dies im gekürzten Zeitfenster der kommenden 2 Jahrzehnte !

Das ist zweifelsfrei eine sehr gewichtige Tatsache für die Zukunft der Goldnachfrage. Ein Inder gibt bis zu fünf Mal mehr von seinem jährlichen Einkommen für Edelmetallkäufe aus, als es aktuell der Fall für einen Chinesen ist.

Außerhalb « CHINDIAS's » lassen andere Asiatische Länder ebenfalls auf zukünftige wirtschaftliche Prosperität hoffen. Vom Mekong-Delta bis Thailand bis hin zu Indonesien, sind die zu erwartenden Wachstumsraten allesamt positiver, als für Europa oder selbst die USA. Latein und Südamerika kämpfen weiterhin mit einem Sumpf der Korruption und kindischem Populismus. Ein Blick nach Venezuela, Argentinien oder Brasilien reicht aus, um dies klar zu belegen.

DIE WACHABLÖSUNG DER GARDEN, BRINGT EBENFALLS VERÄNDERUNGEN FÜR DEN GOLDMARKT MIT SICH.

Auf der einen Seite verkauften westliche Regierungen in den



vergangenen 10 Jahren Ihr Zentralbankgold. Auf der anderen Seite kauften vor allem Russland und die « People Bank Of China » kontinuierlich physische Goldbestände auf.

Die « LBMA » (London Bullion Association) und die amerikanische « COMEX » verlieren stetig Marktanteile im Geschäft um die Edelmetalle. Dubai, Hongkong, Shanghai und in naher Zukunft selbst Indien übernehmen das Ruder.

Die Preise werden in nicht allzu weiter Zukunft dort gemacht werden, wo auch der physische Handel stattfinden wird. Die Dominanz des Goldpapiermarktes versiegt langsam aber sicher unter dem Gewicht der Marktstärke des physischen Handels. Der physische Markt wird heute schon fast ausschließlich von « CHINDIA » bestimmt!

Zusammen kaufen China und Indien nun bis zu 2.000 Tonnen jährlich. Hält China seinen Wachstumskurs in den kommenden Jahren weiter bei, wird die Nachfrage, das Angebot der produzierenden Minen schlicht übertreffen.

Die chinesischen und indischen Expansionspläne im Schmucksektor allgemein (Einzelhandel / Vertrieb), zeigen klar auf, dass deren Geschäftsführer bzw. Besitzer förmlich von einer anstehenden Nachfrageexplosion im Goldmarkt ausgehen.

Indien übernimmt die Pole Position im Raffineriegeschäft der Edelmetalle und löst damit die Schweiz ab, eine weitere Ablösung der Garden. Diese Bewegungen gehen mit den Gold-Monetarisierungs-Plänen der indischen Regierung einher. Um erfolgreich sein zu können, müssen die Goldbarren den gleichen Standardisierung und Zertifizierungsgrad erreichen, welche Gold Raffinerien im Westen (haben),...hatten.

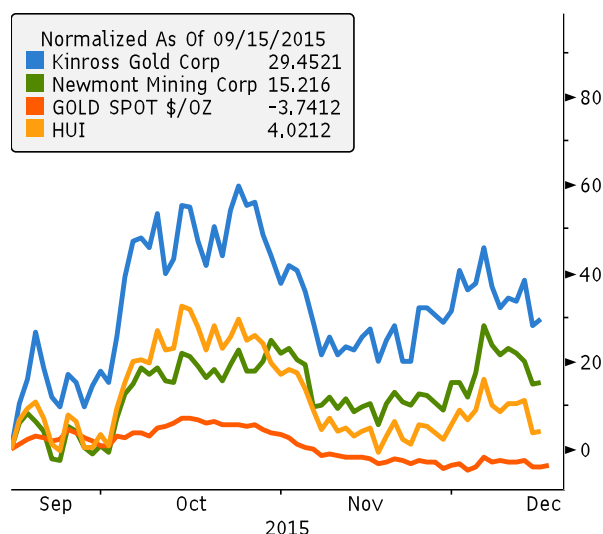
Ein weiterer Wechsel der Garden hat sich dadurch vollzogen, dass es wieder die Edelmetallaktien sind, die scheinbar das Gold bei der Führungsrolle im Edelmetallsektor abgelöst haben. Die Edelmetallaktien verharren über ihren Jahrestiefständen im November, wobei der Goldpreis zeitgleich einen neuen Tiefstand bei der Marke von 1.043 \$/Oz markierte. Warum? Weil wertorientierte Investoren das Zepter von den Spielern i.a.W. « Hedge-Funds », « Momentum » und « Trend »-Jägern, übernommen haben. Dies offenbart sich auf zwei verschiedene Arten:

Erstens zeigen die « COT » (Commitments Of Traders)-Berichte, dass die Bullion-Bänker ihre „Gold-Leerverkauf-Positionen“ an der « COMEX » stark reduziert haben und bei gleichem Rhythmus in den kommenden Monaten (nicht Jahren!) sogar

wieder seit Jahren « Netto-Long » positioniert sein könnten. Spekulanten erhöhten ihrerseits die „Leerverkauf Positionen“, gefangen in einem „Momentum-Spiel“, welches nun schon über Jahre hinweg andauert und die Verfallsbewegungen beschleunigte. Sollte das spekulative Geld, manche nennen es auch das dumme oder gierige Zocker-Geld im Vergleich zum « Smart » -Money (Bullion-Bänker) in den kommenden Monaten die „Leerverkauf Positionen“ noch erweitern, könnte es erwartungsgemäß zu einer explosiven Umkehr im Trend kommen. Wurde nicht jeder neue Bullenmarkt in einem Umfeld von Aufgabe und Hoffnungslosigkeit geboren, in welchem eine frenetische Deckung von exzessiven „Short“-Positionen als Zünder diente und durch konträre „Momentum-Spieler“ angefacht wurde? Die Geschichte scheint in diesem Fall zu 100% auf unserer Seite.

Zweitens blicken wir auf die Charts von „Newmont-Mining“ und „Kinross“, um nur einige Beispiele der vergangenen Monate zu nehmen. Wertinvestoren sind dabei diese Aktien zu akkumulieren. Sie erhöhten ihre Investitionen mit jedem weiteren Tiefschlag im Goldpreis. Somit scheint das „Smart Money“ auch in diesem Segment eine bevorstehende Umkehr des Trends vorwegzunehmen, währenddessen das „Retail“ und spekulative „Hedgers“-Geld weiterhin im „Nackt-Leerverkauf-Geschäft“ verharren. Wir gaben in den in den vorherigen Kommentaren an, dass der Minensektor nach aller Wahrscheinlichkeit eine Umkehr im Goldmarkt vorzeitig antizipieren könnte. Haben wir dem Start vielleicht beigewohnt?

Wertinvestoren sind dabei diese Aktien zu akkumulieren





IMPLIKATIONEN FÜR DIE MÄRKTE

IN BEZUG AUF DIE ANLEIHEN:

Weiteres Vermeiden von Staats- und oder Hochzinsanleihen (High-Yields).

„US-Treasuries“ könnten die letzte Ikone in diesem Segment sein.

IN BEZUG AUF DIE WÄHRUNGEN:

Der US-Dollar besitzt weiterhin Aufwertungspotenzial. Sollte die „FED“ nicht handeln oder die Wirtschaftsdaten sich noch verschlechtern, könnte diese Bewegung lediglich für einige Monate unterbrochen werden. Im Grunde sollte die Aufwärtsbewegung spätestens im März wieder an Fahrt gewinnen wenn das Vorwegnehmen einer potenziellen zweiten Zinserhöhung ansteht. Das Ende der „König US-Dollar“ Geschichte erwarten wir in unseren Analysen eher für 2017 und nicht für 2016.

IN BEZUG AUF DIE AKTIENMÄRKTE:

« Chindia » bleibt im Fokus mit einem langfristigem Blick Auf 2016-2026. Der überragende „Track-Rekord“ dieser Aktienmärkte gegenüber den Europäischen oder US-Märkten sollte sich weiterhin fortsetzen, sei es auch in Begleitung kurzfristig erhöhter Volatilität.

Eine allgemeine kurzfristige Korrektur von +/- 15%, in Bezug auf alle Aktienmärkte, bis hin zum ersten Quartal 2016, bleibt sicherlich in den Karten.

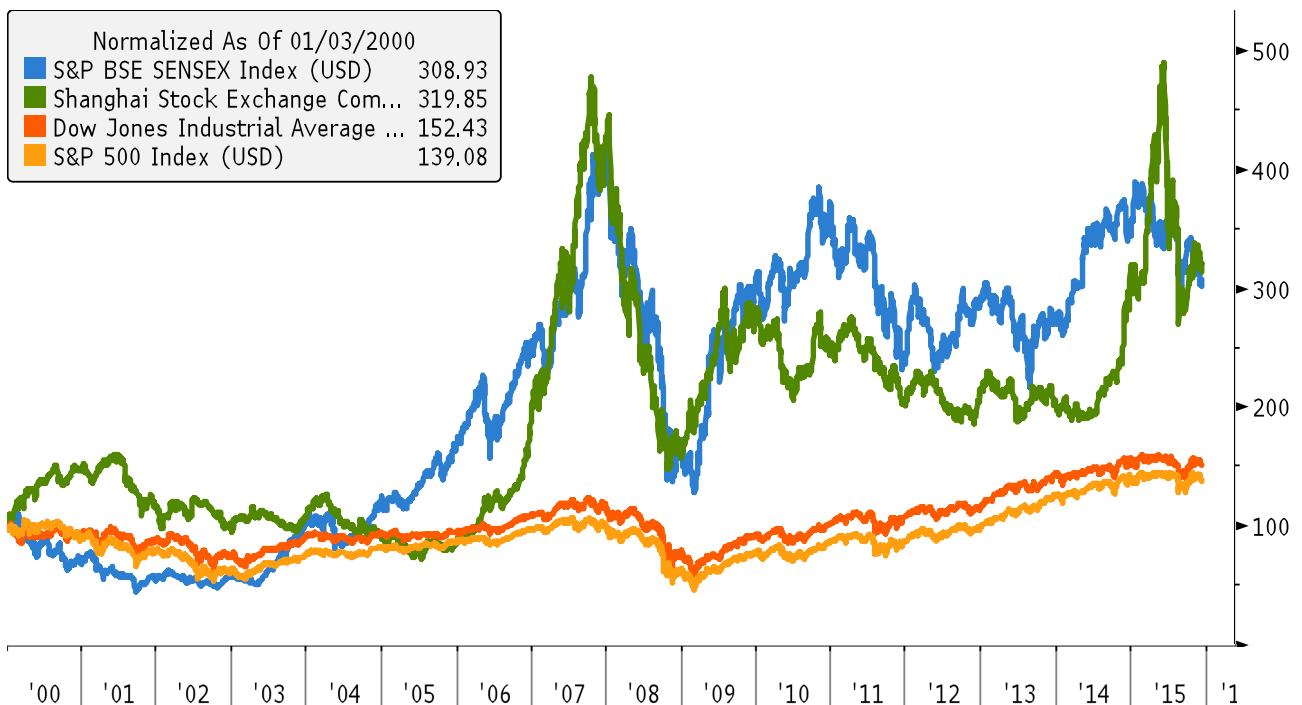
Dies sollte aber kein Hindernis für den zukünftigen Verlauf des « Dow Jones » auf dem Weg zu einem möglichen « Blow Up Top » darstellen. Gemessen daran das eine solche « Top-Formation » eher von Angst als von Gier getrieben sein wird, sollten die liquidesten « Pools » u.a. die Aktien des „Dow-Jones“ am meisten profitieren. Angst getriebene Flucht vom zahlungsunfähigen Regierungssektor (Staatsanleihen), hinzu einer privaten Zuflucht in Aktien.

Eine Untergewichtung von europäischen Aktien ab März 2016 scheint angebracht.

IN BEZUG AUF DIE EDELMETALLAKTIEN:

Für die am besten verwalteten Minen, jene mit den besten Gütern und korrekten Finanzbilanzen, scheint eine Bodenformation im Gange zu sein. Für den gesamten Sektor sehen wir aber noch etwas allgemeinen Abwärtsdruck möglich, wegen den geschürten Deflationsängsten in Begleitung eventuell weiter fallenden Goldpreise bis März 2016. Selbst wenn der Goldpreis die Marke von 960-980 oder im Extremfall sogar kurz die 920\$/

Chindia for the long run 2016-2026. These equity markets' track record, surpassing Europe and US equity, will continue, be it with short term volatility.





Oz erreichen sollte, erwarten wir das der HUI-Index um seine eigenen Tiefststände von 2015 herum verweilen sollte. Dieses Index-Niveau liegt bei 100 Punkten. Nach März sehen wir einen Neustart für einen Bullenmarkt, welche für Jahre andauern sollte.

IN BEZUG AUF PHYSISCHES GOLD :

Das Risiko weiter fallender Rohstoffpreise (werden wir Ölpreise unter 32\$ oder weniger vor März erleben?), deplatzierte zeitweilig die Angst einer Zinserhöhung seitens der „FED“ währenddessen eine mögliche Attacke auf den Goldpreis seitens der indischen Regierung, anhand einer erzwungenen Gold-Monetisierung für das in allen Tempeln gehortete Gold (20.000 Tonnen ?) tatsächlich den Goldpreis auf die Niveaus von 960-980 bzw. einen Momentum « Dip » in Richtung 920\$/Oz bewirken könnte. Auch wenn Herr Arun Jaitly am 8. Dezember bekannt gab, dass ein solches Programm auf freiwilliger Basis gehandhabt würde, kann man dieser Truppe und deren Worten, welche schon in der Vergangenheit die neue 10% Importsteuer auf Goldimporte implementierte, nicht trauen. Sollte es zu einer Vollstreckung solcher Maßnahmen kommen, wird diese mutmaßlich in den kommenden Wochen stattfinden.

Ein 2 Milliarden\$-„Swap“ der neugewählten argentinischen Regierung mit dessen Zentralbankgoldreserven ist gleichfalls möglich, denn die Regierung wird um jeden US-Dollars ringen müssen, weil Sie eine Zentralbank geerbt hat mit einer negativen US-Dollar-Cash-Reserve. Sollte dies geschehen, so wird es ebenfalls vor März 2016 zu erwarten sein. Dies könnte eine weitere bittere Pille für den Goldpreis darstellen, auch wenn es nur einen kurzfristigen „Momentum-Impact“ mit sich bringen würde und eigentlich keine wichtige Bedeutung für den langfristigen Goldinvestor haben wird.

Allerdings scheinen sich dann, die überwiegend positiven „Marktstärken“ von März an zu vereinen. In der Annahme, dass die Preise tatsächlich so niedrig gehandelt würden, käme es wahrscheinlich zu einer explosiven Nachfrage in Relation mit dem so genannten kulturell liierten « Love Trade » (Liebes Handel) seitens der asiatischen Marktteilnehmer. Das « Scrap » (Verschrottung)-Angebot würde ebenfalls sowohl im Westen wie auch im Osten implodieren. ETF's (Exchange Traded Funds) würden gleichfalls liquidiert und unter deren vorherigen Minimumvolumen fallen. Zusätzliche US-Dollarstärke würde den « Fear-Trade »(Angst Handel) im Westen und den aufstrebenden Märkten in Schwung bringen. Die Minenproduktion würde für 2016 Verzögerungen erfahren und weiter verringert werden, da der Sektor in den vergangenen Jahren, wegen geschwächten Budgets, im Bau neuer Minenkapazitäten unterinves-

tiert haben . Wenn das Vorhaben der « FED » gelingen sollte, die Geldumlaufgeschwindigkeit und entsprechend die Inflation mit ihrer ersten Zinserhöhung anzufachen, könnten wir einem Szenario beiwohnen, in welchem die “Wertinvestoren“ im Verlauf 2016, die “Momentum-Spieler“ von Ihren aktuellen « Leerverkauf Positionen » in neue « Long Positionen » treiben. Der Startpunkt für einen erneuten Bullenmarkt im neuen Jahr, wäre dann gelegt.

2016, das Jahr der Wachablösung der Garden !

Genießen Sie die Weihnachts- und Neujahrstage.



Bis zum nächsten Frühling ist es nicht mehr weit !

Best regards,

for iW Alternative General Partner,

the fund manager



PERFORMANCES FOR NOVEMBER 2015

	Class	ISIN	MTD	YTD	NAV
iW Alternative SIF – Low Risk	P	LU0762435906	-0.83%	+5.50%	€ 9,421.08
iW Alternative SIF – Commodities & Gold Equities	P	LU0762436201	-1.84%	-3.74%	€ 271.36
iW Alternative SIF – Real Value Growth Fund	I	LU0762436037	-0.69%	-0.23%	€ 57.33
	P	LU0762436110	-0.71%	-0.61%	€ 55.58
iW Alternative SIF – Apis Lucrosa	I	LU1071453895	+0.01%	+5.59%*	€ 1172.53
	P	LU1071456054	-0.08%	+4.95%*	€ 1086.22

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.