



## COMMENTARY FOR DECEMBER 2015

### TINA UND YELLEN UNTER BELAGERUNG WIE DEUTSCHLANDS GRETEL(S) ZUR SILVESTERNACHT IN KÖLN



#### WIRD 2016 DAS JAHR IN WELCHEM DIE SCHAFE GESCHOREN WERDEN?

Im vergangenen Jahr hätte man in Risk-ON Vermögensklassen investiert sein müssen :Ramschanleihen und Aktien. Nicht wegen einer boomenden Wirtschaft und steigendem Gewinnwachstum auf Ebene der Unternehmen, nein...ausschliesslich wegen TINA (There Is No Alternative) und...Yellen, Draghi und Co.

TINA, weil die ZIRP-Politik (Zero Interest Rates Policies) den Schafsherden die Aufnahme von erhöhten Risiken auf erzwungen hat, um auf grünere Weiden zu gelangen, i.a.W., tragfähiger Returns.

Yellen, Draghi und Co, weil die Zentralbanker niemals den Märkten Schaden zu führen würden. Selbst in einem Zinserhöhungszyklus mit voller Beschäftigungsrate, würde die FED immer entgegenkommend agieren. Währenddessen verharrte Herr Draghi seinerseits mit seinem Versprechen « What ever the markets needs », in den Startblocks. In China thront die PBOC (Peaople Bank Of China) auf so hohen Reserven, dass Sie ohne weiteres alle wirtschaftlichen Krisen überstehen dürfte.

Daher brauchten die Schafe, die übertrieben selbstsicheren Investoren, keinen Hedge (Absicherung) gegen ein mögliches Verfehlen der Zentralbankpolitiken. Im Gegenteil, Gold musste in einem solchen Umfeld verkauft und selbst leerverkauft werden. Nur dumme Goldkäfer und zurückgebliebene Ökonomen

der österreichischen Schule der Ökonomie blieben übrig, um die Berechtigung von Anlagen in Edelmetallen zu verteidigen.

Die Schafe lachten, verhöhnten gewissenlos die Goldinvestoren indem Sie hervorhoben, dass selbst Kriege in der Ukraine und dem mittleren Osten dem Goldpreis nicht vor dem Verkommen bewahren konnten. Gold ist nicht länger eine durch Angst getriebene Anlageklasse. Gold ist kein sicherer Hafen mehr und wird es niemals mehr sein, so die Parolen.

Aber TINA kam im August 2015 ins stottern. Eine Mini-Abwertung des YUAN schockte die Märkte zutiefst. Die Währungen der aufstrebenden Märkte von Russland bis zur Türkei begannen heftig zu taumeln. Sogar die fortgeschrittenen Wirtschaften waren stark betroffen. Der Loonie (CAD) und Aussie (AUD) werteten gleichfalls gewaltig ab.

Ramschanleihen begannen einen Sinkflug der sich bis zum Ende des Jahres hinzog. Den Rohstoffen schien ebenfalls keine Atempause gegönnt zu sein und insbesondere traf es die Energie-Preise vehement, welche förmlich mit voller Wucht dezimiert wurden.

Auch die Stars unter den Aktienmärkten, der Dow-Jones und der Nasdaq büßten etwas an ihrer TINA-Attraktivität ein.

Die erste US-Zinserhöhung am 16 Dezember, die Abwesenheit neuer Aktionen seitens des Herrn Abe Shinzo (Japan) und der Mangel an genügend zufriedenstellenden Eingriffen des Herrn Draghi im Laufe des Monats Dezember brachten keine Hilfe.

US-Aktien endeten mit einem leichten Verlust in 2015, in Abstraktion der Dividenden.

Ramschanleihen verharrten im Liquidationsmodus.

Währungen der aufstrebenden Märkte flirteten mit neuen Tiefstständen gegenüber dem USD.

Gold blieb selbst im Kontext dieser Reihe an Risiken unberührt.

Wir warnten bereits davor, sich davon nicht verwirren zu lassen. Gold hat seinen Status als sicherer Hafen nicht eingebüßt. Es handelte sich nur darum, dass weiterhin zu viel Wohlbehagen basierend auf der Macht der Zentralbanken existierte und dieses Gefühl auch in Phasen von Risk-OFF die Oberhand beibehalten konnte.

Die Risk-OFF Phasen wurden allgemein nur als temporär ein-



geschätzt entsprechend den Gedanken der Mainstream : Wenn es noch schlimmer kommen sollte wird die FED schon Maßnahmen ergreifen indem Sie die Zinserhöhungen stoppen oder gar ein neues Q4-Programm ins Leben rufen wird. Japan könnte auch erneut eingreifen und China hat noch Platz für Zinssenkungen, gegebenenfalls genügend Reserven zur Hand.

Somit musste man also der fatalen Attraktivität TINAS unterlegen sein und Gold in jedem Fall veräußern.

### IN DER ERSTEN WOCHE 2016, WURDE TINA SCHON DEFLORIERT UNTER WACHSENDER KRITIK IN RICHTUNG DER ZENTRALBANKER

Mit Blick auf die erste Woche 2016, scheint Tina tatsächlich Ihre Jungfräulichkeit verloren zu haben :

#### AKTIEN

DAX -8.32%, Shanghai Composite -9.97%, S&P 500 -5.96%, NASDAQ -7.26%

#### WÄHRUNGEN

AUD -4.06%, Mexikanischer Peso -4.06%, ZAR -5.12%, Rubel -2.98%

#### ROHSTOFFE

WTI -10.48% neuer 12 Jahres Tiefststand, Kupfer gefallen um -5.29%

#### EDELMETALLE

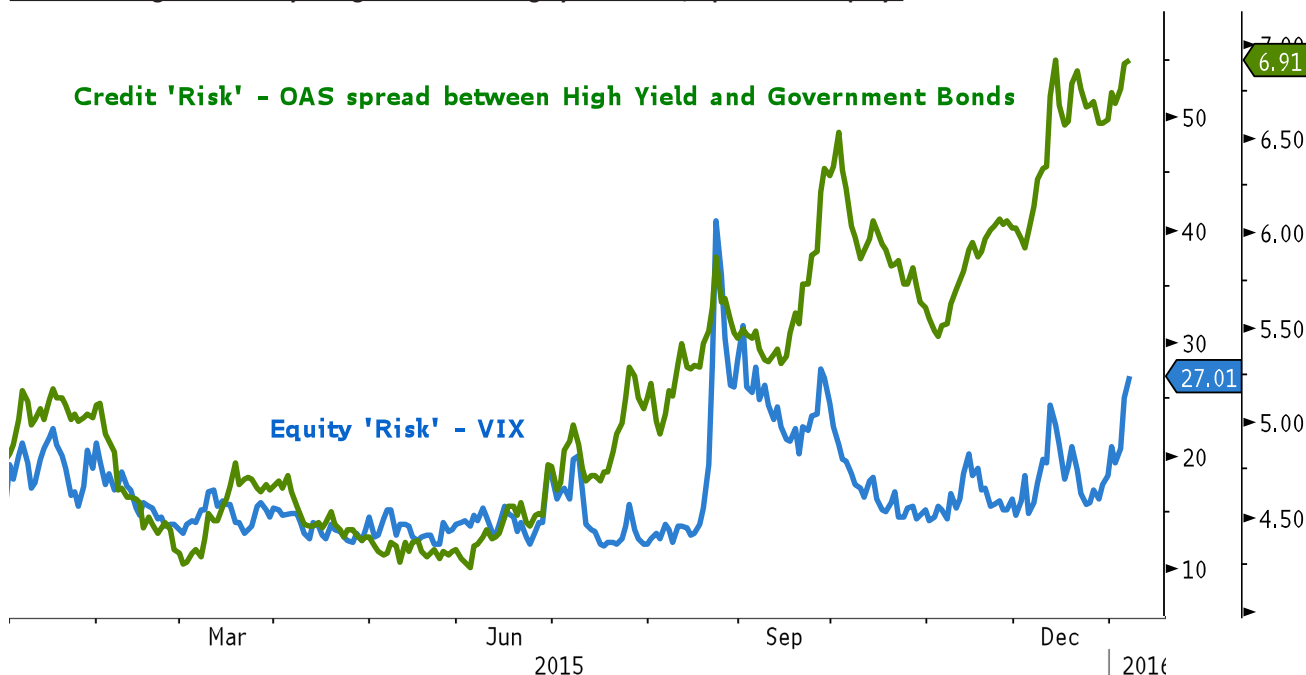
Und Gold ? Stieg ein wenig an um \$+43, Minenindex HUI um +6.62%

Um Hilfe flehend, schimpften die Schafe die FED aus. Folgende Titel zirkulierten in der Presse : Yellens Zinserhöhung, der verheerendste Fehlgriff der FED seit Dekaden. Oder : Draghi als Blender beschuldigt weil er nicht getan hat « what ever it takes » um den Hedge-Funds zu geben was diese gebraucht hätten. Herr Abe wurde beschimpft, in seiner Bank eingeschlafen zu sein.

Wir bei „iW“ bleiben aufmerksam und beweglich. Eine erste Safe-Haven-Aufwärtsbewegung nach 4 Jahren Baisse ist sicherlich nicht gleich Nirwana. Es ist nur ein erster Schluckauf welcher die Bereitschaft des Goldpreises für eine Richtungsumkehr in den kommenden Monaten ankündigt.

Wir sehen weiterhin das Potenzial eines Goldpreises knapp unter 1000 \$/Oz zwischen Februar und März 2016.

### Yellen and Draghi are already losing control of the high yield market, a prelude for equity?





Ein Jahresendpreis von 1200-1250 \$/Oz steht als Zielmarke auf unserem Zettel. Werden diese Preise erreicht, wird es die Minenaktien mit nach oben ziehen.

Sollten die Notierungen deutlich höher gehen, bedeutet dies nur, dass die Bedrängnisse und das allgemeine Misstrauen schon 2016 viel weiter als erwartet vorangeschritten sein würden. Erinnern Sie sich an unsere Aussage, dass die Zentralbanken zwar an Macht verloren haben und weiter werden, aber immer noch nicht nackt schwimmen.

Lassen wir uns also auch weiterhin nicht von den Attacken der Schafe im Verlauf 2016 bezirren. Unsere Zielmarken für den Goldpreis von 3.500-5.000\$/Oz stehen für 2018-2020 fest. Das Jahr 2017 sollte ein erneutes Erklimmen des letzten Allzeithoch, 1900\$/Oz mit sich bringen.

Best regards,

for iW Alternative Alternative General Partner,

the fund manager

## PERFORMANCES FOR DECEMBER 2015

	Class	ISIN	MTD	YTD	NAV
<b>iW Alternative SIF – Low Risk</b>	P	LU0762435906	-2.70%	+2.65%	€ 9,166.83
<b>iW Alternative SIF – Commodities &amp; Gold Equities</b>	P	LU0762436201	-5.06%	-8.61%	€ 257.63
<b>iW Alternative SIF – Real Value Growth Fund</b>	I	LU0762436037	-4.27%	-4.49%	€ 54.88
	P	LU0762436110	-4.28%	-4.86%	€ 53.46
<b>iW Alternative SIF – Apis Lucrosa</b>	I	LU1071453895	-4.03%*	+1.33%*	€ 1125.28*
	P	LU1071456054	-4.03%*	+0.72%*	€ 1042.45*

\* 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.*