



COMMENTARY FOR JANUARY 2016

ANNÄHRUNG AN EINE GABELUNG DER WEGE.

Ungezügelter Volatilität, Unsicherheit, anwachsende Verengung und allgemeine Demoralisierung zehren am Vertrauen in die Märkte und deren Zentralbanker. Die Vielzahl an geopolitischen Gefahrenherden verschärft diese Lage zusätzlich.

Der richtungsweisende Entscheidungsprozess vor dem Erreichen der Gabelung, kann schon alleine durch ein geringes lokales Ereignis, eine falsch berechnete bzw. fehlerkalibrierte wirtschaftspolitische Maßnahme, oder sogar nur durch einen versehentlichen *Versprecher* eines Zentralbankers, ausschlaggebend beeinflusst werden und sowohl der Wirtschaft, als auch deren Finanzen den nötigen Anstoß für das definitive Einschlagen einer Richtung, nach rechts oder links bestimmen. (Rechts oder Links hat keine politische Bedeutung.)

Schert die Wirtschaft nach links aus, bedeutet dies Deflation, Rezession, Krieg und Armut. Der große finanzielle RESET würde voraussichtlich unkontrolliert und chaotisch ablaufen.

Schert die Wirtschaft nach rechts aus, bedeutet dies ein Anfachen der kostengetriebenen Inflation in Begleitung weiterer Zinserhöhungen, zunächst in den USA, mit dem Zweck ein Niveau zu erreichen, auf welchem der Debt Deleveraging-Prozess verwaltbar wird und zu einem eher kontrolliertem Finanz-REST führen sollte. Diese Abzweigung wäre zwar nicht gänzlich schmerzfrei, aber zumindest mit einem "Mehr" an Hoffnung gespickt.

In solchen Umfeldern, wird die individuelle Vermögensabsicherungsfunktion des Goldes zweifelsfrei zu einem notwendigem Mittel, um Vermögen bewahren zu können.

Wir erwarten den Punkt der Gabelung in den kommenden Monaten, schließen aber ein drittes Szenario nicht aus, in welchem der Entscheidungsprozess sich noch über das ganze Jahr hinausziehen könnte. In diesem Fall sollte der Goldpreis 2016 eher stabil bleiben, wobei gut verwaltete Minen sich dann unter den Best Performing Assets befinden dürften.

DETAILLIERTER BLICK AUF DAS SZENARIO

EINES ABWIEGENS NACH RECHTS

Hier muss die FED, nach Beendigung des QE-Taperings und der ersten Zinserhöhung im Dezember noch unter Beweis stellen, ob Sie sich auch um die Belange der Main Street sorgt und nicht ausschließlich nur um die der Wall Street. Sie müssen die Zinsen weiter anheben.

Main Street und die reale US-Wirtschaft genesen. Dies wurde durch die letzten Wirtschaftszahlen ersichtlich:

Die Arbeitslosenrate fiel auf 4,9%. Das Wachstum der Arbeitspartizipationsrate war ein weiteres Zeichen von Erholung in der Wirtschaft. Die Rate für den Lohnanstieg lag bei +2,5%. Die Arbeitszeit stieg ebenfalls an.

Die Sparquote drehte nach oben. Eine Voraussetzung für die Normalisierung von Kapitalformation. Privates Kreditwachstum übertraf die Erwartungen.

US-Banken sind gut kapitalisiert. Erhöhte Zinsraten werden zur Expansion der Zinsmargen führen. Der Kreditmultiplikator wird die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes beschleunigen, sobald die Banken ihr augenblicklich bei der FED geparktes überschüssiges Geld, wieder durch Kreditvergabe an die Wirtschaft weiterleiten werden.

Die US-Autoindustrie kann selbst mit etwas erhöhten Zinsen, das Niveau von 17-18 Millionen verkaufter Autos pro Jahr beibehalten.

Niedrige Energiepreise sind ein Segen in einer von Konsum getriebenen Wirtschaft.

Die US Regierung möchte anhand Ihrer Budget-Projektionen im Vergleich zu 2015, ein Plus von 0,40% Wirtschaftswachstum generieren.

Die FED muss die Zinsen anheben, auch wenn sicherlich Risiken bestehen bleiben. Die Kommunikation, Zeit und das Kalibrieren des Tempos werden von kapitaler Bedeutung sein.

DIE RISIKEN SIND VIELFÄLTIG:

Ein schnell ansteigender US-Dollar maskiert die interne US-Inflation, schwächt die US-Exporte und beschneidet das Wirtschaftswachstum der aufstrebenden Märkte.

Politischer Druck von der Wall Street um die Zinsanhebungen zu stoppen, weil diese gerne wie gewohnt, Dritte als Schuldige für Ihre eigenen Verluste hervorheben.

Die Wall Street welche sowohl die Presse kontrolliert, als auch die Politik korrumpiert (..haben Sie gelesen wie Goldman Sachs Hillary finanziert und so viele mehr an etablierten Kandidaten...) könnte die Main Street einer Gehirnwäsche unterziehen, indem Sie die Idee verkauft, das was schlecht für die Wall Street ist, auch automatisch schlecht für die Main Street



sein muss. In einem Präsidentenwahljahr, kann der Druck aus diesem Kamp gewaltige Ausmaße annehmen.

Ein internationaler Druck von abweichenden Zentralbankpolitiken in Europa und Japan, welche weiterhin auf eine NIRP-Politik setzen, kann ebenfalls als ein Risiko angesehen werden.

Druck von stolpernden Währungen der aufstrebenden Märkte, von Ländern mit zu hoher Verschuldung in US-Dollars, stellen ebenfalls ein Risiko dar, gemessen daran, dass der US-Dollar noch immer als der König der weltweiten Zentralbankreserven dient.

Eine Fehlberechnung der US-Dollar-Stärke bzw. dessen Anstiegs, kann die Rohstoffpreise allgemein unter Druck setzen, dies gilt speziell für die Öl und Energiepreise. Dies könnte dazu führen, dass der aktuelle Stress im Energieschuldensektor den gesamten Bereich der High Yield Anleihen ansteckt und ins Chaos stürzt. Die US und Weltschuldenmärkte könnten dadurch in Panik verfallen und ihre Funktionstüchtigkeit einbüßen.

Ein zu abrupter Anstieg des US-Dollars könnte außerdem die USA dazu verleiten, Barrieren zu etablieren, um Teile deren Industrien zu schützen. Zusammen mit den zu erwartenden Vergeltungen anderer Länder könnte dies ein Schock für den internationalen Handel und der Weltwirtschaft bedeuten.

Aus unserer Sicht, muss die FED diese Risiken eingehen. Ein Stoppen der begonnenen Zinserhöhungen, nur um der Aufruhr an den Märkten klein beizugeben, würde die Weltwirtschaft unweigerlich nach links ausbrechen lassen. Von Zeit zu Zeit Pausen zwischen den Zinserhöhungen einlegen, diese aber nicht stoppen, ist der einzige Weg hinzu einem kontrollierten Finanz-RESET. Wir hoffen daher, dass die Aussagen der FED bei Ihrem anstehenden Meeting im März die Tür für weitere Zinserhöhungen offen lassen werden. Wir hoffen, dass der Absturz der Wall Street in den kommenden Monaten und spätesten bei einem Niveau von 13.900 Punkten enden wird. Wir hoffen, dass die Energiepreise und die Vielzahl der Rohstoffpreise ihren Boden im ersten Semester finden werden, sei es auch nach einem möglichen Touch-Down in Richtung 20\$ für einen Barrel.

Sobald ein virtuelles Momentum von steigenden Zinsen und Kosten getriebener Inflation etabliert wurde, bleiben wir offen

für eine Blow-Off-Top-Formation des Dow-Jones-Index in Richtung 30.000 Punkten, basierend auf einem Einbruch der Anleihenmärkte welche das TINA-Szenario für Aktien wieder zum Leben erwecken sollte.

EIN ABDRIFTEN NACH LINKS

Sollte die FED wieder den Weg in Richtung NIRP-Politik einschlagen, könnte dies die Weltwirtschaften in einen freien Fall der ultimativen Hoffnungslosigkeit drängen.

Währungskriege würden unhaltbare Instabilität erzeugen. Die Schulden wären in einer deflationären Welt nicht mehr tragbar, selbst bei Nullzins-Raten. Erhöhte Besteuerungen würden den Rest der übriggeblieben freien Wirtschaft erwürgen. Kapital würde weltweit gehortet werden. Der internationale Handel würde zum Erliegen kommen. Ja, Krieg und Armut würden die Welt erobern. Nicht im Zeitraum eines Augenzwinkerns, aber in einem kontinuierlichem Demoralisierungsprozess auf dem Weg zur wirtschaftlichen Hölle.

Edelmetalle sind nun eine unumgängliche Notwendigkeit. Wir sehen den Goldpreis weiterhin in der Spitze bei 3500-5000\$/Oz, selbst in einem verwalteten und nicht chaotischen Finanz-RESET vor dem Jahr 2020. Ein aufmerksamer Investor sollte spätestens nach den im Januar erlebten Tumulten an den Finanzmärkten gewarnt sein, dass wir in zu gefährlichen Märkten leben, um nicht die Prämie einer Versicherung in Goldanlagen zahlen zu wollen.

In jedem Fall, selbst unter erhöhter Volatilität und einem Möglichen letzten DIP des Goldpreises vor dem Erreichen der Gabelung, auch wenn die Probabilität für so ein Ereignis in die Ferne rückt, sehen wir die Edelmetallaktien das Jahr 2016 erstmals seit 2011 wieder mit einer positiven Performance enden. Ja, wir leben sicherlich in interessanten Zeiten.

Best regards,

for iW Alternative Alternative General Partner,

the fund manager



PERFORMANCES FOR JANUARY 2015

	Class	ISIN	MTD	YTD	NAV
iW Alternative SIF – Low Risk	P	LU0762435906	-2.65%	-2.65%	€ 8,923.73
iW Alternative SIF – Commodities & Gold Equities	P	LU0762436201	+0.90%	+0.90%	€ 259.94
iW Alternative SIF – Real Value Growth Fund	I	LU0762436037	-1.68%	-1.68%	€ 53.96
	P	LU0762436110	-1.72%	-1.72%	€ 52.54
iW Alternative SIF – Apis Lucrosa	I	LU1071453895	-2.83%*	-2.83%*	€ 1094.26*
	P	LU1071456054	-2.87%*	-2.87%*	€ 1042.60*

* 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.