

INVESTMENT FOR WEALTH

General report

Comments for January 2013

2014, das Jahr in welchem die Zentralbanker Ihre „Anmaßung von Unschuld“ verlieren und als „Schwindler“ entblößt sein werden und in welchem die Bevölkerung, Ihre närrische Überzeugung, einer möglichen „Rückkehr zum verlorenen Paradies“, traumatisiert, aufgeben wird.

Wir können uns gut vorstellen, dass unsere Leser bei diesem Titel denken, es würde sich um das Geschimpfe eines schlechten Verlierers handeln. Lassen Sie uns daher die Dinge klar stellen bevor wir zu den Hauptthemen übergehen. In der Tat war das Jahr 2013, auch für uns als „Alternative Investment Manager“ mit dem *Fokus der Goldminenindustrie*, eine frustrierende Tortur. Nur zur Erinnerung, sahen wir im April 2013, die heftigste Goldpreiskorrektur, in Prozenten ausgedrückt und auf monatlicher Basis, des vergangenen Jahrhunderts. Aber, es sollte noch mehr mega negative „Sigma“-Überraschungen in Bezug auf die Bergbauunternehmen, während dem Jahr 2013 geben. (Mit „mega“ ist an dieser Stelle ein +6 „Sigma“- Ereignis gemeint). Gleichmaßen und in einem Kontext von konstant fallenden Goldpreisen, markierten manche Goldminenindizes im Verhältnis zum Gold ebenfalls absolute Rekordtiefststände auf Basis des vergangenen Jahrhunderts. Der unermüdliche Aufstieg der klassischen Aktienmärkte (Russel 2000, S&P500 und DAX) das fünfte Jahr in Folge, wirkte wie weiteres Salz in der Wunde.

Wir haben das Ausmaß der Markt-Distortionen, welche durch die weltweiten monetären Eingriffe induziert wurden, klar verkannt. Dafür schulden wir unseren Investoren eine aufrichtige Entschuldigung. Wir waren sowohl, bei der Entscheidung, innerhalb unserer „iW-Funds“, die physischen Edelmetalle zu Gunsten der Edelmetallaktien zu „switchen“, *zeitlich betrachtet, zu voreilig*, als auch in Hinblick auf *das Investieren* der, durch neue Zeichnungen generierten Liquidität, und der *Sektor-Rotation* von den „Majors“ hinzu stetig mehr Exposition zu den „Juniors“. Diese Handlungen können durch die Analyse der Vergangenheit nicht mehr rückgängig gemacht

werden. Mit diesen *harschen* Lektionen von 2013 im Hinterkopf, gehen wir *vorsichtig* davon aus, das 2014 ein besseres Jahr für unsere „Alternativen Investment Funds“ werden wird, basierend auf unseren Visionen, wie wir die Entwicklung der verschiedenen Märkte im laufenden Jahr einschätzen.

Was genau meinen wir eigentlich, wenn wir von dem Verlust der „Unschuld“ der Zentralbanker sprechen und warum charakterisieren wir diese zusätzlich als „Schwindler“?

Wir sind überzeugt, dass den Zentralbanker im laufenden Jahr genügend Beweise vorliegen werden, dass ein normales Wirtschaftswachstum, nicht durch deren monetären Eingriffe, und definitiv nicht, in einem schuldenüberdehnten-Finanzsystem, erzeugt (...zaubert) werden kann. Kein monetärer Eingriff kann dies erschaffen. Sei es „QE“, „ZIRP“, oder „ABENOMICS“-Programme.

USA-FED-PUT

Die „FED“ scheint reif für das Anerkennen dieser Fakten. „Post“-Lehmann, wurde keine einzige „Exit-Strategie“, zum Normalisieren der finanziellen Marktkonditionen vorgelegt. Nach dem „QE1“ kam kein Ausstieg, sondern „QE2“, „QE3“, nebst Operation-„TWIST“. Sie haben die Märkte lediglich davon überzeugt, dass Sie weiter Geld drucken müssen, um die Schulden *solvent* zu halten. Die „FED“-Bilanz wuchs von 7% des BIP in 2007, auf 24% zum Ende 2013 und beträgt 4,03 Billionen USD. Die „FED“ teilte den Märkten während dem vergangenen Jahr sukzessive mit, das ein Weiterführen Ihres „QE3“-Programms zu risikoreich scheint. Dieses hat weder genug Wirtschaftswachstum, noch genug Inflation erzeugen können, um den Druck einer massiven Überschuldung lindern zu können, im Einklang mit dem makroökonomischen Potenzialmodellen der „FED“ und in Bezug auf die wirtschaftliche Kapazität zu wachsen.

In der Tat kann die „FED“ theoretisch jede beliebige Quantität an Geld erschaffen, um Schulden bedienen

INVESTMENT FOR WEALTH

zu können. Die "FED" kann zwar die Quantität, aber nicht die Qualität des Geldes bestimmen. Wenn, wie gehabt, ein Überschuss an Geld, nur die Vermögenspreise inflationiert, oder besser gesagt, deren Blasen; dann könnte nur eine korrupte Institution sich vorstellen, solche Maßnahmen ewig weiterzuführen.

Und „Blasen“ haben sich manifestiert: Blasen an der Aktienbewertung der Wall-Street,...Blasen der Staatsschulden,...Blasen in den "Junk-Anleihen",... Blasen in Aktienrückkaufprogrammen,...Blasen in sogenannten "Geld-pools" welche Residenzen in Blöcken aufkaufen, ...Blasen im Kunstsektor uns so weiter und so fort.

Kein unschuldiger Mann kann so ein „Geld drucken“ verantworten, weil die additionalen Geldmengen nur dabei helfen, noch mehr Schulden zu machen, und in unserem aktuellen System, sind Schulden eine Vermögensklasse, welche wiederum gehebelt werden kann, ohne die Produktionskapazitäten und allgemeine Produktivität zu fördern, welche wiederum die Einkünfte erwirtschaften sollten, um diesen Schuldenexzess bedienen zu können. Tatsächlich war das Ergebnis von "QE3" fatal! Entlang den erschaffenen Vermögensblasen, wurde ein gewaltiger *Reichtums-Transfer* von den Habenichtsen und der Mittelklasse, zu den Habenden sehr offensichtlich. Schauen Sie nur auf den Rekordstand des "GINI-Koeffizienten", welche die Werte der großen Depression schon überschritten hat. Wenn Jobs erschaffen wurden, dann weder in der benötigten *Quantität*, noch *Qualität*. Betrachten Sie die *Retrogradierungen* der realen Einkünfte für den Durchschnittsarbeitnehmer, die Rekorde in der *Jugendarbeitslosigkeit*, die Übernahme der *Vollzeitjobs* durch *Teilzeitjobs*, die Rekordtiefststände der *Partizipation der Arbeitnehmer*, im Vergleich zu den Rekord *Nahrungsmittel-Programmen* und Rekorden bei den Einschreibungen für *Arbeitsunfähigkeit*.

In Bezug auf die Verbindlichkeiten der Pensionen, hat "QE" einzig mehr *unterfinanzierte* Funds hervorgebracht, welche sich *gezwungen* sahen, eine markante *Rotation* von ihren Anleihenpositionen hinzu den Aktienmärkten

vorzunehmen, immer auf der *Suche nach Renditen*. Gleichzeitig schürten Sie mit diesem Verhalten, das weitere Aufblasen der schon angeheizten Blasen. Ein Fortführen dieser Politik wird dazu führen, das Weitere Bankrotte wie schon im Staate "Detroit" und "Illinois" gesehen, sich anreihen werden, nämlich dann, wenn Sie schlussendlich sowohl auf der Anleihe- als auch auf der Aktienseite, Verluste schreiben werden.

Für die aufstrebenden Märkte hat "QE3" die Illusion, einer andauernden US-Dollar Finanzierung, mit zum Teil lächerlich niedrigen Zinsen, erzeugt. Diese Blase platzte schon bei den ersten "TAPERING"-Diskussionen, lange bevor Letzteres zur Realität wurde.

Die Blase des "too big – to fail" wurde ebenfalls, dank "QE3" noch ein wenig mehr aufgeheizt. Die Banken haben das Ihnen zur Verfügung gestellte Kapital gehortet, um Ihren *gehebelten Spielen* zu dienen, nicht aber um die reale Wirtschaft zu finanzieren. Ein sehr logisches Verhalten, im Kontext der "Greenspan-Bernanke-PUTS" und seit neuerdings, dem Versprechen des "Yellen-PUTS". Wir hoffen, dass die "FED" zumindest noch eine *oberflächliche Unschuld* behalten wird, und wagen die Aussage, dass "QE3" vollständig beendet sein wird, im Laufe des Jahres 2014.

Die "FED" als eine "Gang" von Schwindlern.

Seit der Greenspan-Ära hat die "FED" beteuert, ein perfektes makroökonomisches Modell zu besitzen. Anhand einer minutiösen Quantifizierung aller Faktoren, welche die reale Wirtschaft beeinflussen, wäre es Ihnen daher möglich, die monetäre Politik mit einer maximalen Inflationsrate von 2% zu steuern. In der Weisheit der „*unsichtbaren Hand*“ von Adam Smith, sind Sie aber nur *Betrüger*. Ihre Präntention die reale Wirtschaft in einem idealen "Track" dirigieren zu können, in perfekter Symmetrie mit den Ergebnissen ihrer Wirtschaftswachstumspotenzial-Modelle, anhand der Steuerung der Zinsen und dem Erhöhen oder Verringern des "Base Money", kann definitiv nicht durch Fakten validiert werden.

INVESTMENT FOR WEALTH

Sie haben nicht eine einzige Krise kommen sehen. Erinnern wir uns an Ihre Fehleinschätzung in Bezug auf die „Sub-prime“- Märkte;- ...an die Fehleinschätzung im Niedergang der „Lehmann Brothers“;-... die Fehleinschätzung in Bezug auf die angemessene „Kapitalunterlegung der Banken“;- ...und Ihren Fehlschlag in Bezug auf die zwar geplanten, aber niemals realisierten „Exit-Strategie“, um nur ein paar Beispiele Ihres Scheiterns zu hervorzuheben.

Zentralplaner der alten und aktuellen „kommunistischen Regime“ sind mit Sicherheit eifersüchtig, bei der Beobachtung einer freiwilligen Akzeptanz der *Bevölkerung* und *Banker*, diese Präntionen als „gütig“ anzuerkennen. Aber handelt es sich um ein freiwilliges oder Opportunistisches Verhalten? Wenn Banker die Prinzipien des „Moralischen Fehlverhaltens“, durch den „FED-PUT“, über Bord geworfen sehen;- ...erinnern Sie sich an das Adagio „never fight the FED“...;- warum sollten Sie dann nicht Ihre Chance mit großem „Hebel“ ergreifen. Daher schwellt das „too big to fail“ in der realen Wirtschaft weiter an. Und sollte eine „FED“ gepuschte Blase platzen, wissen die Banker, dass sie nicht eingesperrt,... sondern freigekauft bzw. gerettet werden.

Die Bevölkerung möchte diesem „FED“ Sirenen-Klängen auch glauben. Gesehen daran, dass Ihre Nettoeinkünfte Ihrer Arbeitsleistungen geschrumpft werden, sei es wegen einem Mangel an Arbeit oder schlechtbezahlter oder zu hoch besteuert Arbeit, in Begleitung einer Schrumpfung Ihrer Einkünfte in festverzinslichen Anlagen durch die „Zero interest Rates-Politik“ der „FED“, kann man sich schon fragen, ob die Masse freiwillig oder gezwungener Maassen, dem Blasenspiel der „FED“ erlegen ist und ob es sich hier um ein rationales oder überschwängliches *Eifern nach Renditen* handelt?

Um so mehr die Anlageklassen steigen, um so mehr möchten Sie an die Fähigkeiten der „FED“ glauben. Die Hoffnung auf genügend Renditen, nährt Ihre Bereitschaft zur *Gier*. Sie zieht es vor in Blasen mit zu spekulieren, in der Hoffnung das dies Sie retten wird vor der neuen Form der modernen „Brotvermehrung“, der so genannten „Nahrungsmittel-Scheine – (foodstamps)“-Verteilung. Die Massen hoffen auf ein ewiges Eingreifen der „FED“ um den nachkommenden „Narren“ Ihre

angeeigneten Anlagen mit Gewinn weiterverkaufen zu können.

JAPAN-ABE-PUT

Die Zentralplaner in Japan sind uns schon einen Schritt voraus in diesem, ...sollten wir es nicht „perverses Spiel“ (?) nennen. Dank der berüchtigten japanischen „nationalistischen Kultur“ und Ihrer Neigung zu „Sparen“, maßt sich die monetäre Liga in Japan, eine Politik an, welche an „Absurdität“ grenzt. „Abenomics“ hat effektiv etwas reale Inflation, wie gewünscht in Japan hervorgerufen. Aber nur eine schlechte Inflation! Der abgeschwächte YEN hat sich natürlich auf die Energie, Transport und Nahrungsmittelpreise ausgewirkt. Der glücklose Japaner muss darüber hinaus, auch noch eine Mehrwertsteuererhöhung von 5 zu 8% für den 1sten April 2014 hinnehmen.

Aber weder die Gehälter, noch die Investitionen auf der Insel, sind wie gewünscht angezogen. Die Beliebtheit des Herrn Abe Shinzo ist natürlich gesunken. Auch hier in Japan haben Zentralplaner die Aktienmärkte wiederbelebt und nebenher einen Teil des Immobilienmarktes. Genau wie in den USA wurde auch hier das neue Vermögen ungleich, durch eine schrumpfende Bevölkerung, verteilt. In der Tat müssen immer weniger (-244.000 für 2013 auf eine Gesamtbevölkerung von 126.400.000) und immer älter und ältere werdende Japaner, die *unafhaltsam wachsende Staatsverschuldung*, schultern. Aber Ihre Zentralbank wird alles nötige Geld drucken, um diese Schulden bedienen zu können. Eine Verdoppelung der Geldmenge innerhalb von 24 Monaten wurde angekündigt. Mit mehr als 240% Staatsverschuldung gegenüber BIP, sehen wir die „Abenomics“-Politik scheitern, in dem Versuch die chronische Deflation ausmärsen zu können. Die geplanten Haushaltsdefizite übersteigen 10%. So lange wie Abe an der Spitze bleibt, werden die „Abenomics“ auch weitergeführt werden.

Wir sehen am Ende dieser Fahnenstange, eine Zahlungsunfähigkeit, Hyperinflation in Japan und eine Kaskadenabwertung des YEN. Wenn dieser Weg zu lange eingehalten wird, ist selbst Krieg nicht mehr auszuschließen (siehe Inselkonflikt mit China). In der Zwischenzeit kaufen die Japanischen

INVESTMENT FOR WEALTH

institutionellen Anleger, zumindest zeitweise, die Schulden der EURO-PIGS-Staaten, diesmal basierend auf den "ABE-PUT", im Einklang mit den Hedge-Funds der gesamten Welt. Wie das Japan aus der Krise helfen soll, bleibt weiterhin ein Rätsel.

EUROPA-DRAGHI-PUT

In Europa sind die Zentralbanker auch schuldig. Schuldig der Behauptung das der Euro als „Währung“, ohne einen Staatsschuldenunion überleben kann, und schuldig für die Behauptung das die Eurokraten wirtschaftliches Wachstum erzeugen können, um *wundersam* aus den weiter anschwellenden Schuldenproblemen, herauswachsen zu können. Es gibt keine allgemeine Zustimmung auf solch ein Abdanken der Souveränität der einzelnen Staaten. Sollen wir also mit einem „eurozentrischen Diktat“ rechnen?

Der "IWF" glaubt definitiv nicht an die Wachstumskapazität Europas, und schlagen lapidar vor, eine *natürlich, einmalige „Vermögensenteignung“* in Höhe von 10-15-20% bei allen Europäern vorzunehmen, um das Schuldenproblem vorerst zu *lindern*, nicht mal zu *lösen!* Wie so eine eiskalte Enteignung von Kapital, Europa dabei helfen soll, kurzfristig, neues und produktives Investmentkapital anzuziehen, bleibt uns ebenfalls ein Rätsel mit sieben Siegel.

Negative "Realzinsen", wie angekündigt, werden mit Sicherheit die Probleme auch nicht lösen. „Kapitalflucht“ und „Kapitalhorten“ außerhalb des Bankensystems würden mit absoluter Sicherheit folgen. Herr Draghi spricht wie ein „Schwindler“, wenn er darauf beharrt, alles nötige zu veranlassen, gleich um welchen Preis, um den Euro zu retten, anhand seiner "OMT"-Eingriffe. Es sind nur leere Worte. Die Europäischen Abkommen *erlauben* solche drastischen Schritte nicht.

Im Augenblick spekulieren die Märkte darauf, dass der "DRAGHI-PUT" noch seine Gültigkeit hat und noch nicht sein Verfallsdatum erreicht hat. Wir glauben unsererseits, dass niedriges und negatives Wachstum in der Eurozone, sowie sinkende Inflation, die Überhand behalten werden.

CHINA-PUT

Die kommunistischen Zentralplaner in China, scheinen Ihrerseits auch ein paar heftige "Liftings" in den Händen zu halten. Mehr als 3,3 Trillionen USD an Krediten mit suspekter Qualität schlummern, auf lokaler Ebene, in Ihrem Schattenbankensystem und werden das Fortsetzen Ihrer Politik erschweren. Überinvestitionen in die Produktionskapazitäten, Immobilien und manchen pharaonischen Infrastrukturarbeiten, werden ebenfalls die gewünschte Transition zu mehr Eigenkonsum getriebenem Wachstum behindern. Wir erwarten einen "Stop-GO" Effekt für das Chinesische Wachstum und eine Rate von +/- 6% für ein paar weitere Jahre. Natürlich unter Berücksichtigung, das keine soziale Revolution oder Krieg diesen Weg kreuzten werden. Mit 3.8 Trillionen an Devisenreserven kann China die Musik, im Vergleich zu Japan oder Europa, noch einige Zeit spielen lassen.

Was sind die Konkreten Implikationen für 2014 anhand dieser Analysen?

Wir glauben an ein Wachstum für die USA, von 3,25-3,5% für das laufende Jahr.

Die langfristigen Zinsen sollten dementsprechend stetig anziehen. Eine Zielmarke von 3,3-3,4% für die 10 jährigen Staatsanleihen können erwartet werden.

Kapital wird in Richtung USD und an die Wall-Street fließen, selbst wenn eine zu erwartende Korrektur von 15-18% an den Aktienmärkte diese Bewegung kurz unterbrechen wird.

Wenn die Europrobleme wieder an die Oberfläche kommen werden (...und das werden sie mit absoluter Sicherheit tun), ... das Scheitern der Abenomics augenscheinlich wird, ... könnte der USD ein wichtiger Spieler in der rollenden „Währungskrise“ werden. Das Risiko, dass die Märkte die angesprochenen Zinsen auf ein Niveau von 4% drücken ist gegeben, aber die Stärke des USD würde die langsam anwachsende "Kosteninflation" verbergen und daher scheint diese Situation auch handhabbar.

INVESTMENT FOR WEALTH

GOLD & GOLDMINEN

Gold wird weiterhin von der Chinesischen Nachfrage, und nach den Mai Wahlen in Indien, auch wieder von den Käufen aus dieser Region, profitieren.

Wenn das angesprochene Wachstumsziel für die USA sich realisiert, sollte das Thema "Cost Push Inflation" auch wieder Kapital aus den USA in den Goldmarkt bringen.

Fluchtkapital aus Europa und Japan sollte gleichfalls, zu bestimmten Zeitpunkten im neuen Jahr, in den sicheren Hafen Gold, dirigiert werden.

Außerdem sehen wir die Möglichkeit einer Richtungsänderung, der spekulativ ausgerichteten "Hedge-Funds", von "Short" auf "Long", und dies ab der 2ten Hälfte 2014.

Zu einem gewissen Moment werden selbst die Verkäufe der „Gold-ETFs“ ausgeblutet sein und auch nicht mehr auf dem Goldpreis drücken.

In Bezug auf die Goldminen glauben wir den Boden gesehen zu haben, auch wenn wir in der 1sten Hälfte des neuen Jahres die Tiefststände ein *ultimatives* Mal testen könnten, was aber nicht mehr zwingend ist. Ein starker USD und schwache Rohstoffpreise werden den Gewinnmargen der Industrie Aufwind geben. Die Goldminen sind aktuell bewertet, als ob der Goldpreis schon 600\$ Unze handeln würde. Rufen Sie sich an dieser Stelle die „Optionalität“ einer Neubewertung der Goldreserven im Boden der Goldmine in Erinnerung, und welches Potenzial sich wieder entfalten wird, bei einem Enden des 27 monatigen Goldpreisverfalls.

Für die physischen Goldpreise glauben wir nicht, das der Tiefststand schon gesehen wurde. Wir erwarten diesen bei 1080 oder 950 pro Unze. Dies wird teilweise von der Brutalität der zu erwartenden US-Dollaraufwertung abhängen. Unser Zielmarke für Ende 2014 liegt bei 1450-1500. Die Goldminen können ohne weiteres verdreifachen bei solch einem Szenario. Die Zielmarken von 2.000\$/Unze und mehr, scheinen noch etwas weiter in der Zeitlinie zu liegen (2015-2016), aber diesmal werden die

Überraschungen eher von der positive Seite kommen, im Gegenteil zu 2013.

Wir wünschen Ihnen alles Gute für das neue Jahr und hoffen, dass Sie unsere Entschuldigung angenommen haben und Ihnen diese Lektüre gefallen hat.

Performances and trading

iW Alternativ SIF – Low Risk

The fund has increased by 8,41% in January, NAV 8870,85 EUR.

iW Alternativ SIF – Commodities

The fund has increased by 23,00% in January, NAV 364,08 EUR.

iW Alternativ SIF – Real Value Growth

The fund has increased by 7,8% in January, NAV 64,08 EUR (I), NAV 63,02 EUR (P)

Best regards,
The fund manager

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" 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.