



DER MORGAN REPORT

Herausgeber: David Morgan

21. Jahrgang, 1. Ausgabe – Januar 2019

Zitat:

"Wenn Sie in einem bestimmten Bereich erfolgreich sein wollen, ist Ausdauer meiner Ansicht nach eine der wichtigsten Eigenschaften. Es ist sehr wichtig, daß Sie etwas finden, das Ihnen wichtig ist und für das Sie eine tiefe Leidenschaft haben, weil Sie dem viel Ihrer Lebenszeit widmen müssen."

-George Lucas

Einleitende Gedanken

Einige unserer Mitglieder haben vielleicht bemerkt, daß einige unserer öffentlichen Statements besagten: "Laß meine Leidenschaft Deinen Reichtum schaffen". Sicherlich ist Ihr Herausgeber leidenschaftlich damit beschäftigt, die meiste Zeit seines Lebens an der Korrektur des Geldsystems zu arbeiten. Investitionen in den Rohstoffsektor sind ein Nebenprodukt dieser Leidenschaft und die beste Methode, um Ihren Wohlstand zu erhalten und zu bewahren.

In diesem Monat werden wir uns die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ansehen und den Metallkomplex durch diese Linse beurteilen. Diese Jahr beginnt mit deutlichen Anzeichen dafür, daß die Aktienmärkte eine Spitze hatten, der Anleihemarkt schwächt sich auch ab, besonders die niedrig eingestuft (hochrentierlichen) Unternehmensanleihen. Gold und Silber schlossen das Jahr niedriger ab als im letzten Jahr, aber beide waren in den letzten Wochen des Jahres 2018 in einem starken Aufwärtstrend. Wir erwarten eine Fortsetzung dessen im Januar und auch über das Jahr hinweg.

- Metallmärkte
Seite 7
- Unternehmen, die man
2019 im Blick behalten
sollte
Seite 11
- Lode Projekt
Seite 15
- Blockketten News
Seite 16
- Vermögensverteilung
Seite 19

Wirtschaftlicher Ausblick: 2019 und darüber hinaus

Wir glauben, daß wir uns im aktuellen Konjunkturzyklus einem Wendepunkt nähern, was sehr wichtig ist, denn das nächste Jahrzehnt bedeutet wirklich schwierige Zeiten. Wir denken, daß diese Wende 2019 stattfinden wird und die US-Wirtschaft und möglicherweise die Weltwirtschaft von einer leichten Kontraktion/Stagnation zu einer signifikanten Kontraktion übergehen werden und die FED ihren Kurs der quantitativen Straffung (QT) bis 2020 (Zinssenkungen) in Richtung quantitativer Lockerung (QE) umkehren wird.

Wir werden uns mit allen Problemen der Krise von 2008 befassen müssen. Das Vertrauen an den Kreditmärkten (Schulden) war 2008 fast eingefroren, wurde aber durch die Schaffung von noch mehr Schulden überkleistert und nur wenige aus der Mainstream Finanzpresse erkennen den offensichtlichen Trugschluß – daß die Schulden das Problem sind und mehr Schulden das Problem nur schlimmer machen, nicht besser. Zum Beispiel ist die Menge der gehebelten Kredite jetzt doppelt so hoch wie 2008 und die Hypothekenschulden haben die Anfang 2008 gemachte Spitze übertroffen.

Konzentrieren wir uns auf 2019, da dies den Beginn der nächsten Rezession bedeuten wird und erhebliche Auswirkungen auf Papier-Vermögenswerte, Rohstoffe und insbesondere auf die monetären Metalle Gold und Silber haben wird.

OWN |X| OWN |X| OWN |X|

Zeit für Eigentum! Direktes Eigentum von Gold und Silber bietet einen absoluten und einzigartigen Bestandteil zur Diversifizierungs-Strategie und bringt finanzielle Stabilität. Dies ist ein Programm, das es erlaubt, ein Silber-Sparprogramm zu beginnen. Ich nutze es persönlich seit Jahren und versichere Ihnen, daß dieses Programm mit höchstmöglicher Integrität läuft. Ich nehme selber teil. Um mehr über das OWNX Programm herauszufinden, klicken Sie [hier](#) oder gehen Sie bitte zu <http://www.silver123.net>.

Es ist unwahrscheinlich, daß 2019 das Jahr ist, in dem alles auseinander fällt, aber das könnte es sein. Und wenn nicht, dann wird es das folgende Jahr (unsere Vorhersage) sein. Dennoch glauben wir, daß dies den Beginn einer Änderung der Anlegerstimmung und der Vermögensallokation markiert. Die Krise von 2008 war eine Schuldenkrise, besonders von Hypotheken, die die Immobilienblase aufpumpten. Das wurde 2002 bis 2007 immer schlimmer, wo es so schien, daß man, um sich ein Haus kaufen zu können, das man sich nicht leisten konnte, einen Kreditvertrag einfach nur unterschreiben mußte. Diesmal haben wir die „Alles-Blase“ (hervorgehoben durch rekordhohe Preise für Vermögenswerte), die durch immer mehr Schulden angetrieben wird und u.a. besteht aus:

- Staatsschulden
- Hypothekenschulden
- Kreditkartenschulden
- Autoschulden
- Studentenkredite
- Rekordschulden in China
- Krise der Europäischen Union
- Brexit

Es gibt eine Reihe von Dingen, auf die wir hinweisen können, die dazu führen, daß wir fest der Überzeugung bleiben, daß 2019 die nächste Rezession kommt, z.B. sich deutlich verschlechternde Wirtschaftsdaten. Die FED ist in ihrem Zinserhöhungszyklus, was weiteren Druck auf die Wirtschaft, das Wachstum der Geldmenge und auf die Konsequenzen der historisch niedrigen Zinsen von 2008 bis heute ausübt. Andere Bedenken sind auch die fallenden Unternehmensgewinne, die beginnen, die Konsensschätzungen zu verfehlen. Und schließlich ist einer der genauesten Prognostiker einer Rezession eine Umkehr der Renditekurve, die gerade stattgefunden hat.

Ob sich unsere Prognose als richtig erweist, werden wir nicht vor Ende 2020 oder sogar Anfang 2021 wissen. Die FED und die Regierung sind sich nicht bewußt, daß sie am Anfang einer Rezession sind. Sie melden erst einige Quartale später eine Rezession, d.h. erst 2009 wurde bekannt, daß die Rezession 2007 begonnen hatte.

Lassen Sie uns chronologisch vorgehen und einige der schwachen Wirtschaftsdaten der letzten paar Monate hervorheben.

- Die U.6. Arbeitslosenquote nach Messungsart vor den 1990er Jahren wird heute noch immer festgestellt, wird aber

von den Mainstream-Medien nur selten betrachtet, obwohl sie ein weitaus genaueres Maß für die Beschäftigung und ein breiterer Maßstab derer darstellt. Die U.6. hat zuletzt von 7,4% auf 7,6% zugenommen. Die U.3. leidet unter erheblichen Mängeln. Diejenigen, die versucht haben, innerhalb des letzten Jahres, jedoch nicht innerhalb der letzten 4 Wochen einen Job zu finden versucht haben, werden nicht als Teil der Erwerbsbevölkerung betrachtet. Diese Zahl ist in der U.6. enthalten. Aber jemand kann nur für weniger als ein Jahr "entmutigt" sein, andernfalls wird er auch aus der U.6. gestrichen. Es gibt eine Reihe quantitativer und qualitativer Mängel der U.6. Kennzahl, aber es ist trotzdem viel genauer als die Schlagzeile, die wir zu hören gewohnt sind.

- Das reale Wachstum des Einzelhandels im September verlangsamte sich weiter und erreichte einen Punkt, der üblicherweise den Beginn einer Rezession markiert. Das monatliche Wachstum lag bei 0% trotz eines 0,8%igen Anstiegs der Kraftfahrzeugverkäufe, doch die anderen Einzelhandelskategorien gingen um 0,6% zurück. Im Oktober 2018, wo die Einzelhandelsumsätze normalerweise anziehen, blieb das Wachstum mit 0,15% stagnierend.
- Baugenehmigungen, Wohnungsneubauten und die Verkäufe von Eigenheimen gehen weiter zurück und befinden sich auf einem Niveau, von dem viele glauben, daß man das als Rezession bezeichnen kann. Die Genehmigungen und die Neubauten sanken im Q3 und markierten den dritten Rückgang hintereinander. Die Verkäufe neuer Eigenheime brachen im September auf ein 21-Monats-Tief ein.
- Im September verbuchte das verarbeitende Gewerbe den 129. Monat oder 43 Quartale in Folge keine Expansion/Stagnation. Es ist noch immer 4,8% unter der Vor-Rezessions-Spitze.
- Das 3. Quartal 2018 hatte das schlimmste Handelsdefizit jemals und die Handelsbilanz/das Handelsbilanzdefizit verschlechtert sich weiter. Die Bauausgaben im Q3 sanken gegenüber dem letzten Quartal. Die gesamten Bauausgaben sanken mit einer annualisierten Rate von 1,7%, während die privaten Wohnbauausgaben um 6,6% zurückgingen.
- Der Automarkt geriet aufgrund niedrigerer Verkäufe und niedrigerer erwarteter zukünftiger Verkäufe in große Schwierigkeiten. General Motors gab Ende

November große Entlassungen und Werkschließungen bekannt. Die Autoverkäufe im Oktober sanken um 0,6%.

- Die Auftragseingänge im Oktober gingen um 4,69% zurück, ohne kommerzielle Verkehrsflugzeuge um 3,78%. Die Neuaufträge wurden künstlich durch erhöhte Staatsausgaben gestützt, die sich auf viele Wirtschaftsbereiche auswirkten, jedoch nur vorübergehend.

Diese Datenpunkte geben kein genaues Bild der tatsächlichen Situation ab und davon, wohin die Weltwirtschaft im nächsten Jahr geht. Die Wirtschaft hat noch nicht die volle Wirkung der letzten Zinserhöhungen zu spüren bekommen, da es 12-18 Monate dauern kann, bis die Effekte merkbar werden. Wirtschaftsdaten sind in der Regel ein nachlaufender Indikator.

Die jüngste Vergangenheit hat gezeigt, daß eine Rezession einsetzte, als die FED sich dem Ende ihres Zinserhöhungszyklus näherte. Daher ist es sehr wichtig, die kurzfristigen Pläne der FED und ihre Einschätzung der Wirtschaft zu beachten. Wie schon 2007 und Anfang 2008 ist die FED derzeit optimistisch für die US Wirtschaft, aber sie haben eine lange „Erfolgsgeschichte“ beim Falsch-Liegen. Die Wirtschaft hat gerade damit begonnen, sich im Gegensatz zu früheren Monaten zu verschlechtern. Sogar die FED ist sich dessen bewußt, da sie gegenüber jüngsten Aussagen zu Zinserhöhungen im nächsten Jahr zurückgerudert sind.

Untersuchen wir verschiedene Aussagen und Implikationen, die die FED von Anfang Oktober bis Mitte Dezember gemacht hat:

Am 3. Oktober erklärte der FED Vorsitzende Jerome Powell, die FED sei „weit weg von der Neutralität“. Die Definition der FED für „neutral“ ist, daß sie das Wirtschaftswachstum weder stimuliert, noch bremst. In seinen Augen oder in den Augen des Federal Open Market Committee (FOMC) war und ist das Wirtschaftswachstum angeblich noch immer robust mit geplanten Zinserhöhungen, was im wesentlichen darauf hindeutet, daß sie mindestens 2019 die Zinsen weiter anheben. Das impliziert nach den 4 Anhebungen 2018 4 weitere Erhöhungen 2019. Allerdings haben der Chairman und verschiedene FED Gouverneure weniger als zwei Monate später ihre Haltung ziemlich deutlich geändert. Die kurzfristige Geldpolitik und die Pläne für 2019 haben sich deutlich verschoben. Nachfolgend ein Auszug von zwei Absätzen aus der Rede von Powell von Ende November:

„Während der Krise und ihrer schmerzhaften Folgezeit hielt das Federal Open Market Committee (FOMC) 7 Jahre lang unseren Leitzins auf einem beispiellosen Niveau – nahe Null – um die sich schwer erholende Wirtschaft zu unterstützen. Die Gesundheit der Wirtschaft hat sich langsam, aber

stetig verbessert und vor ungefähr drei Jahren war das FOMC der Ansicht, daß den Interessen der Haushalte und Unternehmen, der Sparer und Kreditnehmer nicht mehr durch diese außerordentlich niedrigen Zinssätze gedient ist. Wir haben daher begonnen, unsere Leitzinsen schrittweise auf ein Niveau anzuheben, das in einer gesunden Wirtschaft normaler ist. Nach historischen Standards sind die Zinsen noch immer niedrig und sie bleiben unterhalb einer breiten Spanne von Niveauschätzungen, die für die Wirtschaft neutral wären. Meine FOMC Kollegen und ich sowie viele private Ökonomen prognostizieren ein anhaltend solides Wachstum, niedrige Arbeitslosigkeit und Inflation um 2%.“

Dies impliziert, daß die FED bei einer Verschlechterung der Wirtschaftsdaten einen abwartenden Ansatz verfolgt und die Zinsen mindestens dreimal erhöhen möchte.

Es lohnt sich zu wiederholen, daß die FED und die meisten Ökonomen des öffentlichen Sektors Rezessionen niemals genau vorhersagen. Tatsächlich hat sich 2008 das Gegenteil erwiesen, als der damalige FED Chairman Bernanke die gleichen Dinge sagte wie der heutige Chairman. In einer kürzlich von der FED durchgeführten Umfrage haben sowohl die Ökonomen der Regierung als auch des öffentlichen Sektors gezeigt, daß nur einer von 10 der Meinung ist, daß für 2019 die Möglichkeit einer Rezession besteht.

Chairman Powell fuhr fort:

„Es gibt viel, was man an diesem Ausblick mögen kann. Aber wir wissen, daß sich die Dinge oft von den sorgfältigsten Prognosen unterscheiden. Aus diesem Grunde geht es bei guten politischen Entscheidungen ebenso darum, Risiken zu managen und auf die Basisprognose zu reagieren. Unser schrittweises Anheben der Zinssätze war eine Übung zur Risikominderung. Wir wissen, daß zu schnelle Änderungen das Risiko der Verkürzung der Expansion bergen. Wir wissen außerdem, daß zu langsame Änderungen – also die Zinsen zu lange zu tief zu halten – zu anderen Verzerrungen in Form höherer Inflation oder destabilisierenden finanziellen Ungleichgewichten führen. Unsere schrittweisen Anhebungen sind darauf ausgerichtet, diese beiden Risiken, die wir beide erstnehmen müssen, auszubalancieren.“

Am 19. Dezember erhöhte die FED die Zinssätze 2018 zum vierten Mal (was vom Markt erwartet wurde), sie wurden aber hinsichtlich zukünftiger Zinsanhebungen vorsichtiger, denn sie haben die Anzahl möglicher Zinserhöhungen für 2019 von drei auf zwei gesenkt. Seit er zum Vorsitzenden bestimmt wurde, hat Jerome Powell nichts wirklich Negatives über die Wirtschaft gesagt und ständig darüber gesprochen, wie robust sie sei. In der Pressekonferenz vom Dezember 2018 sprach Powell positiv über die Wirtschaft, wies aber zum ersten Mal auf Entwicklungen hin, die auf eine Abschwächung der Wirtschaft hindeuten. Vertreter

der FED veränderten auch ihre Sprache und sagten, das FOMC "urteilt dergestalt, daß einige kleine weitere Erhöhungen" der Zinsen notwendig seien.

Die veränderte Einstellung gegenüber zukünftigen Zinserhöhungen läßt uns annehmen, daß wir uns dem Ende des Zinserhöhungszyklus nähern und viel näher an einer Kursumkehr der FED und Zinssenkungen sind als die meisten denken. Wie können sich die Vorgaben für Zinserhöhungen in weniger als drei Monaten so drastisch ändern? Volatilität am Aktienmarkt, schwächere Unternehmensgewinne, die anhaltende Abschwächung der Wirtschaftsdaten und andere Faktoren haben den Chairman und das FOMC offensichtlich dazu verleitet, viel vorsichtiger zu werden und im Gegenzug den Kurs der Zinserhöhungen im Jahre 2019 zu ändern. Das bestärkt nur unsere Prognose, daß irgendwann 2019 eine Rezession beginnen wird.

James Bullard, der Präsident der FED von St. Louis (der aktuell kein stimmberechtigtes Mitglied des FOMC ist, aber 2019 sein wird und als einer der schärfsten FED-Gouverneure bekannt ist), hat seine Forderung an die FED wiederholt, ihren laufenden Zinserhöhungszyklus zu beenden, da die Notenbank die Wirtschaft bereits einschränken könnte. Er schätzte, daß der "sogenannte" neutrale Zinssatz bei ca. 2% liegt, er geht jedoch nie ins Detail, wenn es darum geht, wie er zu diesem absurd niedrigen Zinssatz gekommen ist. Wir nehmen nichts von dem, was er gesagt hat, für voll, denn es ist das typische "FED-Sprech". Was wir jedoch mitnehmen können, ist, daß er 2019 ein ständiger Widerpart für steigende Zinsen sein wird.

Wir glauben jedoch nicht, daß die FED mit den Zinserhöhungen fertig ist und während die FED für 2019 zwei Anhebungen in Aussicht gestellt hat (März und Juni), denken wir, daß es eine 70%ige Wahrscheinlichkeit für eine Anhebung im März und eine 20%ige für eine Anhebung im Juni gibt. Dies basiert auf dem, was uns der Markt und die Renditekurve sagen und wir wären kein bißchen überrascht, wenn es 2019 keine Zinsanhebung gäbe. Außerdem glauben wir, daß die FED ihren Kurs mit großer Wahrscheinlichkeit 2020 umkehrt und die Zinsen senkt, was angesichts der Vernetzung des Systems sehr wohl mit einer weiteren Kreditkrise im Inland oder im Ausland, in Europa oder China (die eine riesige Kreditblase haben) zusammenfallen könnte.

Was wir nicht wissen, ist, ob die FED ihre Bilanz im Verlauf von 2019 weiter verkürzt. Sie ist jetzt im Autopiloten-Modus und verkauft 50 Mrd. \$ im Monat (600 Mrd. \$ im Jahr), was ebenfalls die Zinsen nach oben drückt und im Gegensatz zu Anfang des Jahres (2018) deutlich mehr Druck ausübt. Wir finden es schwer zu ergründen, daß die FED nicht nur Vermögenswerte ihrer aufgeblähten Bilanz auf dem Markt verkaufen kann, sondern auch ca. 1,5 Billionen an neuen

Schulden zur Finanzierung des Haushalts.⁽¹⁾ Wir glauben jedoch, daß sich das Jahr 2019 als konservativ erweisen könnte und deutlich unterhalb dem von 2020, da wir eine Rezession erwarten. Und diese wird die Regierung durch Ausgabenerhöhungen bei gleichzeitig geringeren Steuereinnahmen abzuwehren versuchen.

Die FED könnte im März entscheiden, "abzuwarten", aber sollte das FOMC das tun, dann gibt es keine Zeit für weitere Zinserhöhungen. In der zweiten Jahreshälfte erwarten wir eine beschleunigte Verschlechterung der Wirtschaftsdaten, die die USA in eine Rezession bringen, falls sie noch nicht begonnen hat. Sobald das vom Mainstream erkannt wird, werden sich Veränderungen an den Finanzmärkten ergeben. Es gibt ein großes Problem mit den Leitzinserhöhungen der FED. Normalerweise dauert es 12-18 Monate bis deren Auswirkungen voll zum Tragen kommen. In der ersten Hälfte des Jahres werden die Auswirkungen weiterer Zinserhöhungen weiteren Druck auf die wirtschaftlichen Aktivitäten ausüben, möglicherweise großen Druck. Die FED gibt implizit zu, daß die Wirtschaft sehr schwach ist, wenn sie sich dem Ende der Zinserhöhungen nähert, denn die Zinsen sind noch immer sehr niedrig und weit unter der Inflationsrate.

Die FED ist der Ansicht, daß es einen neutralen Zinssatz gibt, also einen Zins, der die Wirtschaft weder stimuliert, noch das Wachstum fördert. Aber das ist völlig falsch. Tatsächlich gibt es immer einen markträumenden Satz im Markt für ausleihfähige Gelder, aber wir können nicht feststellen, wie der festzulegen ist. Man kann es nur sehen, wenn man dem Gesetz von Angebot und Nachfrage erlaubt, den Übernacht-Ausleihesatz und alle Zinsen entlang der Renditekurve festzulegen.

Der „natürliche Zinssatz“ ändert sich ständig. Also wenn die FED sagt, der „neutrale Zinssatz sei im Vergleich zur Vergangenheit relativ niedrig“, dann verstoßen sie wirklich gegen die Wirtschaftsgesetze. Sogar, wenn es einen statischen natürlichen/neutralen Satz gäbe, könnte die FED nur sagen, daß sie die Zinsen nicht weiter erhöhen kann, da die Kosten für die Bedienung der ständig (beschleunigt) wachsenden US Verschuldung einfach zu hoch werden. Wenn wir einen „normalen“ FED-Funds-Satz hätten, sagen wir mal 5%, dann können Sie sicher sein, daß es der Wirtschaft und an den Märkten zu einem Blutbad käme.

Selbst wenn die FED einen „neutralen“ Zins für jeden möglichen Zeitpunkt kennt, so ändern sich die Zeitpräferenzen (Verhältnis von Konsum-Sparen/Investments) der Gesellschaft und sie können sich innerhalb kurzer Zeit erheblich ändern. Sie können sich sehr stark verändern und 6, 8, 10, 12% oder mehr erreichen, aber die FED glaubt, daß es mehr oder weniger statisch ist, was ihre Argumentation unglaublich waghalsig macht

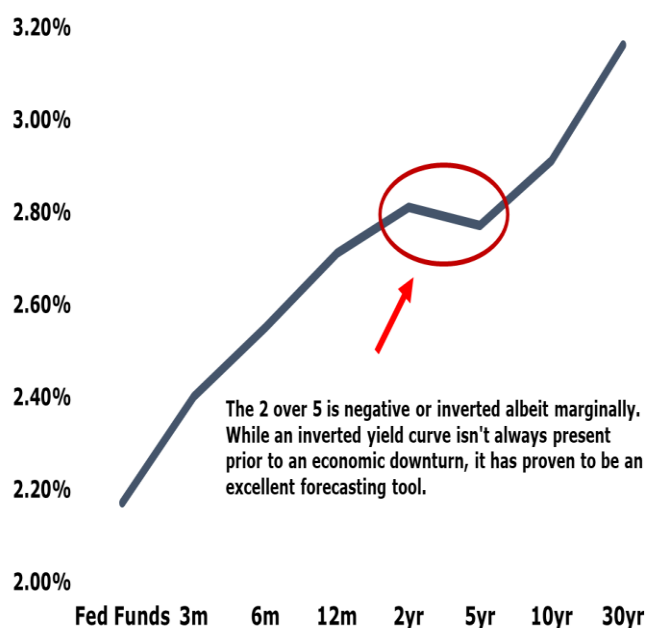
und das haben sie seit ihrer Gründung 1913 immer wieder gezeigt. Der Markt ist unglaublich dynamisch, aber die FED lebt in der Steinzeit, da sie der keynesianischen Denkweise folgt, daß der Markt tatsächlich statisch ist und sie entfernen das stets wichtige Element der Zeit völlig aus der Wirtschaft und sie sind im Glauben, daß die Manipulation der Zinsen keine Konsequenzen bei der Fehlverteilung von Kapital hat und sie die Wirtschaft zur optimalen Leistung „hinbiegen“ können. Aber die Geschichte zeigt nichts dergleichen.

Die frühere Vorsitzende Janet Yellen hat kürzlich einige Bemerkungen zur gegenwärtigen Wirtschaftssituation gemacht, die, milde ausgedrückt, interessant sind. Am 27. Juni 2017 sagte Yellen: „Es wird keine weitere Finanzkrise zu unseren Lebzeiten geben.“ Das waren mutige Worte für jemanden, der sehr wenig von Wirtschaft versteht und die destruktive Goldpolitik fortsetzte (wie ihre Veröffentlichungen und ihre Zeit bei der FED belegen). Aber kürzlich sagte sie bei einem Vortrag auf einer CUNY-Veranstaltung: „Ich mache mir Sorgen, daß wir eine weitere Finanzkrise haben könnten“, wobei sie besonders die gehebelten Kredite und die Unternehmensschulden als Problem bezeichnete.

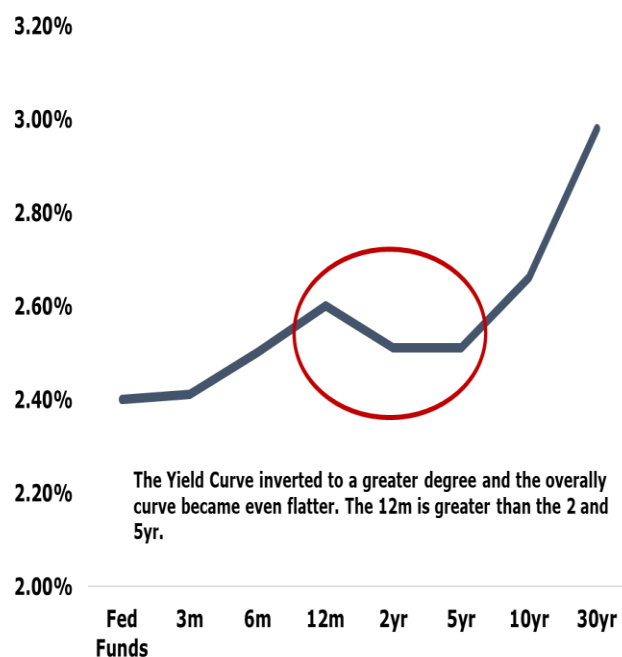
Anfang dieses Jahres und Ende letzten Jahres sagten wir eine umgekehrte Renditekurve voraus. Dies geschah zum ersten Mal seit der Krise von 2008 am 4. Dezember. Invertierte Renditekurven sind exzellente Vorzeichen für Rezessionen. Es gibt verschiedene Möglichkeiten, wie die Renditekurve invertiert werden kann. Zum Beispiel könnte die FED-Funds-Rate höher sein als die 2, 5, und/oder 10jährigen, die 2jährigen können über den 5- und/oder 10jährigen liegen etc. Anfang Dezember (4. Dezember) kehrte sich die Renditekurve um. In diesem Falle lag die 2-Jahres-Rendite über der 5-Jahres-Rendite. Die Struktur prognostiziert zwar nicht (zumindest nicht genau), wann eine Rezession auftreten wird, doch passiert es üblicherweise innerhalb von ca. 18 Monaten. Damit lassen sich auch nicht genau die Tiefe oder Länge des Abschwungs vorhersagen, es ist aber trotzdem ein Prognoseinstrument. Nach der Zinserhöhung vom Dezember wurde die Renditekurve am 2. Januar 2019 noch mehr invertiert und die Rendite für 12 Monate lag über der für 2 und 5 Jahre und die für 6 Monate entsprach ungefähr der für 2 und 5 Jahre. Die Renditekurve wurde insgesamt flacher.

In diesem Falle, wo die 12-Monats-Rendite über der für 2 und 5 Jahre liegt, bedeutet das im wesentlichen, daß der Markt davon ausgeht, daß die Renditen in 2 oder 5 Jahren unter denen von 12 Monaten liegen werden. Das ist darauf zurückzuführen, daß der Markt der Ansicht ist, daß die FED die Zinsen senkt, um die Wirtschaft anzukurbeln. Wenn die FED im März (die Zinsen) anhebt, ist es wahrscheinlich, daß sich die Kurve weiter invertiert, was unsere Vorhersage einer Rezession 2019 bestätigt.

Yield Curve: 12/04/2018

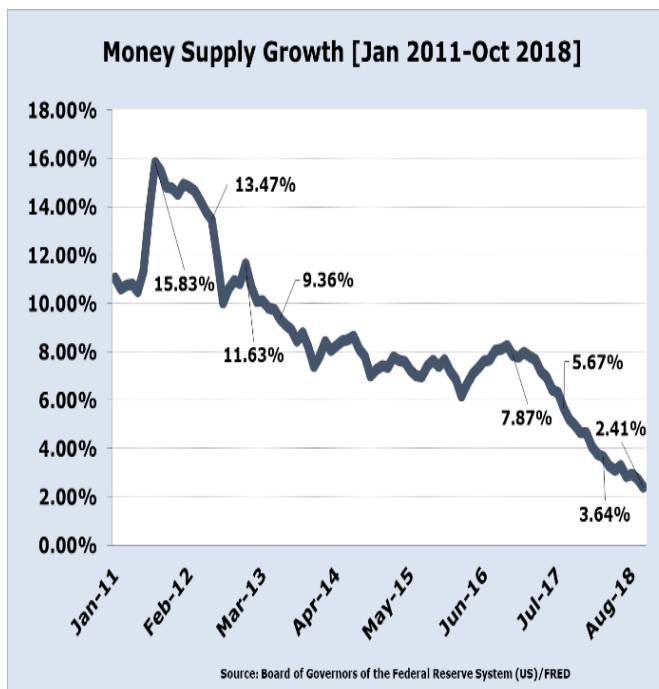


Yield Curve - 01/02/2019



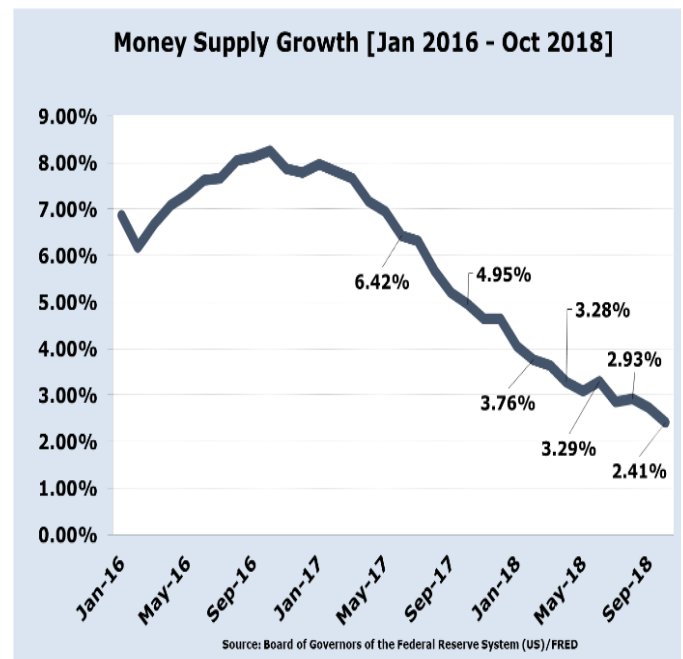
Ein weiterer hervorragender Prädiktor für eine nicht zu ferne Rezession – wie wir in anderen Ausgaben diskutier haben – ist das Wachstum der Geldmenge. Wenn die Wachstumsrate der Geldmenge (2) selbst für einen moderaten Zeitraum auf 5% oder weniger fällt, so hat das – seit diese Daten verfügbar sind – bisher jede Rezession vorhergesagt.

Nach der 2008er Krise hat die Geldmenge ohne Unterbrechung weiter zugenommen (was für Fiat-basierte Mindestreserve-Banksysteme typisch ist). Sie wuchs in vier aufeinander folgenden Jahren (2009-2013) zweistellig und dann begann die Verlangsamung, wenngleich sehr langsam. Sie wuchs dann im hohen einstelligen Bereich über weitere drei bis vier Jahre. Ab Mitte 2017 verlangsamte sich die Wachstumsrate deutlich wegen der Zinserhöhungen und der Verkürzung der FED-Bilanz. Noch interessanter ist, daß die Wachstumsrate in den letzten Monaten unter 3,00% gefallen ist.



Wir haben gesehen, daß die Kreditausweitung die Wirtschaft künstlich gestützt hat (was sich ab 2015 zu beschleunigen begann) und zuletzt gab es Steuersenkungen für Unternehmen (die es Unternehmen ermöglichten, mehr Mitarbeiter einzustellen als sie es sonst getan hätten), aber die Effekte dieser beiden Maßnahmen schwinden und werden 2019 nicht mehr dazu beitragen, die Wirtschaft zu stimulieren.

Im letzten Jahrzehnt haben wir steigende Unternehmensgewinne und besonders steigende Gewinne pro Aktie gesehen, aber das war das Ergebnis einer stimulierenden Geld- und Steuerpolitik unmittelbar nach der Krise von 2008.



Als sich die Dinge 2014 zu verlangsamen begannen, beschleunigte sich die Kreditausweitung hin zu etwas, das zur „Allesblase“ führte, die wir jetzt erleben. Darüber hinaus gab es in dieser Neunjahresperiode beispiellose Aktienrückkäufe, die die Gewinne besser aussehen lassen, als sie tatsächlich sind.

Anekdotische Beweise gibt es auch auf dem Rohstoffmarkt. Die Industrierohstoffe haben sich in den letzten 6 Monaten verbilligt. Die meisten betrachten Kupfer und Rohöl als die besten Indikatoren für die wirtschaftliche Gesundheit. Die USA verbraucht bei weitem nicht so viel Kupfer wie einige andere Länder, aber sie ist ein großer Abnehmer von West Texas Intermediate (WTI) Rohöl. Kupfer hatte nach dem Boden von Ende 2015 bei 3,30 \$/Pfund ein Hoch und ist seither auf 2,60 – 2,80 \$/Pfund zurückgegangen. WTI hingegen erreichte Ende 2015 ein Tief, hauptsächlich wegen massiver Angebotszunahme, und machte bei über 77 \$/Faß ein Hoch. Und nur ein paar Monate später kam es zu einem deutlichen Rückgang von ca. 40% (auf knapp über 46 \$/Faß).

Während die „heißen Aktien“ des S&P und noch mehr die Nasdaq und Tech-Aktien alle großen US Aktienindizes scheinbar jeden Monat über Jahre hinweg zu neuen Hochs trieben, besteht die große Wahrscheinlichkeit, daß wir wenigstens langfristig (in realen Zahlen) die Spitze gesehen haben, denn ca. 30-35% des Marktes befindet sich im Bärenmarkt. Vor etwa einem Jahr war nur ein kleiner Teil des Gesamtmarktes im Bärenterritorium. Das hat sich also innerhalb kurzer Zeit erheblich erhöht und wir gehen davon aus, daß es im kommenden Jahr noch viel mehr zunehmen wird.

Mainstream-Medienmacher denken nicht nur, daß die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den nächsten ein oder zwei Jahren sehr niedrig ist, sie sagen auch weiterhin "kaufen Sie (US Aktien) bei Rückgängen". Das ist das Gleiche, was sie 2007 und Anfang 2008 gesagt haben. Es scheint immer so zu sein, daß dieselben Experten sich nahe der Spitzen von Marktzyklen am bullischsten verhalten. Wenn Sie darin gut wären, hätten sie nahe der Tiefstände auf den Tisch gehauen und wären auf und nieder gesprungen, doch war das beispielsweise Anfang 2009 nicht der Fall. Heute aber ist es so.

Darüber hinaus gibt es anekdotische Beweise, daß die Dinge an den Kreditmärkten nicht so gut aussehen, da bekanntgegeben wurde, der Finanzminister würde mit den Top-Managern der großen Banken in Kontakt stehen, um sicherzustellen, daß diese über ausreichend Liquidität verfügen. Das ist auf unheimliche Weise vergleichbar mit der Art von Anrufen und Treffen, die der frühere FED Vorsitzende Paulson mit den großen Banken vor der 2008er Kreditkrise hatte. Mnuchin berief auch ein Dringlichkeitstreffen der "Working Group on Financial Markets" des Präsidenten ein, bekannt als das "Plunge Protection Team", das im Prinzip ein "Powell Put" ist. Diese Gruppe gibt es zwar seit 1988, aber erst nach der großen Rezession gab es überzeugende Beweise dafür, daß sie in den Markt eingreifen und die Kurse höher treiben, als es sonst der Fall gewesen wäre.

Schließlich ist es notwendig, daß wir feststellen, daß die FED die Kontrolle über die Zinssätze verlieren könnte. Das ist sehr unwahrscheinlich, würde uns nicht gut zu Gesicht stehen, wenn wir das nicht wenigstens erwähnen würden, denn das Finanzsystem kommt unter die größte Belastung jemals und der Anleihemarkt könnte aus der normalen "Bandbreite" ausbrechen, die die Handelsalgorithmen bieten. Dies würde signalisieren, daß das Ende der Kreditmärkte nah ist und wir sind sicher, daß das im Laufe der Zeit geschehen wird. Nochmal - die Möglichkeit besteht, daß das schnell geschehen könnte.

(1) Das projizierte Haushaltsdefizit 2019 beträgt ungefähr 1,15 Billionen \$. Die Ausgaben des Staates setzen sich jedoch aus On-Budget-Positionen als auch aus Off-Budget-Positionen zusammen, weshalb die Staatsverschuldung immer mehr gestiegen ist als das Haushaltsdefizit des jeweiligen Jahres.

(2) Unter Verwendung des True Money Supply (TMS, "wahre Geldmenge") gemäß Definition als Währungskomponente M1, Gesamtbetrag der Sichteinlagen, alle Ersparnisse, Sichteinlagen ausländischer offizieller Institutionen, ausländischer Geschäftsbanken, Über-Nacht-Euro-Dollars, Geldmarkt Guthaben. Wir verwenden diese Komponenten, um die TMS zusammenzustellen, weil jede Komponente unsere Definition als "Geld" erfüllt und als "Geld, das sofort verfügbar ist, um

als Zahlungsmittel bei allen Transaktionen zu dienen"

Metallmärkte

Im Allgemeinen sind wir für den Basismetall-Komplex - Kupfer, Zink, Blei und Nickel - meistens bärisch. Und auch deshalb, weil wir überzeugt sind, daß die Weltwirtschaft in eine Periode der Stagflation eintreten wird, wo sich die Realwirtschaft deutlich abschwächt und die Preise weiter steigen. Wir erwarten, daß insbesondere die Lebensmittelpreise deutlich ansteigen werden und sind daher sehr positiv, sowohl kurz- als auch langfristig, zu Agrarrohstoffen eingestellt.

Die Edelmetalle werden sich im Jahr 2019 gut entwickeln. Einige der größten Bullen sehen Gold in 50 Handelstagen um 500 \$ steigen und andere sehen ein Goldpreishoch von 1.300 \$ in dem Jahr. Wir wissen, daß Silber Gold übertreffen muß, damit wir sicher sind, daß der Bullenmarkt zurück ist. Seither hat das Gold-Silber-Verhältnis ein Hoch von 85:1 erreicht.

Viele Beobachter gehen davon aus, daß Gold in diesem Jahr um 20% steigt, was einem Preis von 1.500 \$ entspricht, wenn wir von einem Start von 1.250 \$ ausgehen. Silber läuft in einem Bullenmarkt besser und wenn Gold das Niveau von 1.500 \$ erreicht, wäre es für Silber nicht ungewöhnlich, eine Bewegung von 40% zu machen, was einen Silberpreis von 20 \$/Unze bedeutet. Während das geschrieben wird, scheint es etwas optimistisch zu sein, diese Prognose zu geben, aber als unsere loyalen Mitglieder wissen Sie, daß wir gut darin sind, unsere Gewinne laufen zu lassen und den Märkten aufmerksam zuzuhören.

Wenn die Aktienmärkte rund um die Welt und besonders die der USA weiter nach unten tendieren, wird sich der Ansturm auf Gold verstärken. Im Jahre 2017 machte Gold nahe 1.130 \$ ein Tief und erreichte seinen Höchststand bei 1.370 \$, was einen Gewinn von über 20% darstellte, während der Bullenmarkt bei den Aktien anhielt.

Wir sind etwas besorgt über den Bankrott von Republic Metals, nicht nur, weil einige der Unternehmen in unserem Portfolio Forderungen an sie haben, die sie wahrscheinlich abschreiben können, sondern auch, weil das das US Veredelungs-Geschäft in Schwierigkeiten bringen könnte. Das könnte tatsächlich Preisdruck nach oben verursachen, wenn die Nachfrage steigt und es zu einem Engpaß kommen könnte, veredeltes Metall zu den Prägestätten zu bekommen. Wir werden im Laufe des Jahres weiter beurteilen, wie sich das entwickelt.

In den USA gab es einige Schlagzeilen über Silber- und Goldverkäufe auf 11-Jahres-Tiefs. Das ist für

uns eine großartige Bestätigung, daß der Markt ausgeputzt ist und reif für das von den meisten Unerwartete und daß die Edelmetalle ein starkes Jahr erleben werden.

Barrons veröffentlichte Anfang Dezember 2018 einen Artikel mit dem Titel „Silberpreise, tief abgestürzt, könnten sich 2019 wieder beleben“. Der Artikel war kurz und für unsere Mitglieder nicht besonders interessant, aber unser guter Freund Peter Spina wurde ein paar Mal zitiert. Peter war wahrscheinlich kaum 20 Jahre alt, als ich ihn zum ersten Mal in Arizona auf einer Investment-Konferenz traf. Der Knackpunkt ist, daß Peter sagt - wir stimmen dem zu - daß man nicht am Tiefpunkt verkauft.

Die meisten Bankanalysten gehen davon aus, daß Palladium 2019 ein starkes Jahr haben wird. Der Konsens liegt aber bei einem Preis von 1.375 bis 1.400 \$. Wir sind perfekt in diesem Markt eingestiegen und sind vielleicht zu früh ausgestiegen, als wir oberhalb von 1.000 \$ raus sind. Ich sehe das jedoch nicht als den besten Platz für 2019 an. Erstens sind Platin und Palladium austauschbar, was zwar nicht einfach ist, in der Vergangenheit aber schon getan wurde. Jeder, der die meisten meiner öffentlichen Interviews gehört hat, weiß, daß Ford Motor Company ihre Produktionslinien von Platin auf Palladium umgestellt hat, um Geld zu sparen und die physischen Käufe haben Palladium auf extrem hohe Preise getrieben. Das ist ein einfacher Beweis dafür, daß die physische Nachfrage den Preismechanismus übernehmen kann.

Derzeit scheint der beste Weg, die PGM's zu spielen, der zu sein, einen Spread-Trade zu machen, also long Platin und short Palladium. Ich werde wahrscheinlich ein Video machen, wenn der Trend klar ist. Es besteht keine Notwendigkeit, den Markt zu überlisten.

Uran hat wahrscheinlich das beste Potential seit Jahren und wir werden unsere Gedanken dazu im Laufe des Jahres mitteilen. Wir sind noch immer sehr zufrieden mit unserer Allokation in diesem Sektor und Ihr Herausgeber hat sich auf dem Silver Summit im Oktober 2018 die Zeit genommen, die Bestätigung von Energy Fuels einzuholen, daß alles auf Kurs ist.

Die Energie- (Batterie-) Metalle haben einen guten Aufwärtstrend erlebt und wir denken, daß einige davon die Reise hinter sich haben und für eine ganze Weile keine neuen Hochs machen werden. Kobalt ging von ca. 10 Dollar je Pfund Anfang 2016 auf fast 45 Dollar im Sommer 2018. Der Preis ist aktuell bei ca. 25 \$ und der Boden ist noch nicht gefunden.

Vanadium stieg von ca. 5 Dollar je Pfund Mitte 2017 auf fast 35 \$ Ende 2018 und ist aktuell bei ca. 20 \$ je Pfund. Lithium ist noch immer der Liebling der Gruppe und stieg von 2.000 \$ je Tonne Anfang der 2000er Jahre auf 6.000 \$ im

Jahre 2013, dann ein weiteres Hoch im Jahre 2015 und auf über 14.000 \$ je Tonne im letzten Januar. Der Grund dafür, daß viele der „anderen“ Batteriemetalle in die Ressourcen-Investment-Gemeinschaft geraten sind, ist, weil das Wort Lithium so bekannt geworden ist. Die Preise sind hier gesunken auf das aktuelle Niveau von ca. 10.000 \$ je Tonne.

In den meisten Fällen sind diese Bewegungen Momentum-Situationen und die beste Methode ist, mit spekulativen Geldern früh dabei zu sein. Wir sind wachsam, da das Mineral „des Tages“ dieses Jahr auftreten kann.

Bonterra Resources - ein guter Start für das neue Jahr

Ticker: BTR.V (TSXV), BONXD (OTC)
52 Wochen Hoch-Tief: 2,55 – 6 CAD / 1,87 – 4,83 US\$
Ausstehende Aktien (Basis) 46,01 Mio.
Voll verwässert: 51,75 Mio.

Ein Unternehmen, das wir in den letzten Jahren genau beobachtet haben, ist Bonterra Resources (Bonterra und Metanor). Das Unternehmen hat kürzlich eine sehr intelligente strategische Akquisition durchgeführt, die für seine Aktionäre einen erheblichen Wert schafft und den Weg zur Produktion erheblich verkürzt. Dies wurde jedoch vom Markt noch nicht erkannt. Ihre Stammaktien wurden auch kürzlich 10 zu 1 zusammengelegt (was ein Unternehmen mit relativ enger Aktienstruktur von ca. 46 Mio. Aktien (Basis) und 52 Mio. (voll verwässert) geschaffen hat), während sie über 21 Mio. \$ an Kapital aufgenommen haben, was für ein 100 Mio. C\$ Unternehmen beträchtlich ist. Sie haben auch starke Unterstützer wie Sprott, Kirkland Lake Gold und Kinross.

Die jüngste Übernahme betraf Metanor Resources, ein Unternehmen, das wir in der Vergangenheit besprochen haben und sie nahmen die Finanzierung durch den Verkauf von Streams und Royalties an Sandstorm Gold (Stream in eine NSR Royalty an Bachelor Lake/Moroy und Barry abgeändert) auf. Ihre Vermögenswerte liegen im äußerst produktiven Urban-Berry Camp. Die Übernahme von Metanor Resources verschaffte ihnen zwei hochgradige Lagerstätten, von denen eine über erhebliches Explorationspotential verfügt und außerdem, was vielleicht noch wichtiger ist, über eine laufende 800 t/Tag Verarbeitungsanlage. Sie ist die einzige im Urban-Berry Camp und liegt ideal im Herzen des Camps. Sie kann leicht mit relativ wenig Kapitalaufwand erweitert werden. Die nahegelegenen Lagerstätten sind die hochgradigen Lagerstätten Windfall von Osisko Mining (die eines der größten Bohrprogramme 2018 durchgeführt haben).

Bonerras Haupt-Vermögenswerte sind die hochgradige Gladiator Lagerstätte und die Barry Lagerstätte (die Ähnlichkeiten zu Canadian Malartic

aufweist und über Tagebau und untertage abgebaut werden kann. Es sind aber beträchtliche Bohrungen nötig, um zu sehen, ob das über einen längeren Zeitraum machbar ist). Wir werden mehr über das Potential von Barry erfahren, sobald Bonterra die Massenprobe abgeschlossen hat. Mit Moroy und Two Lions sowie Bachelor Lake (profitabel bei höheren Goldpreisen) gibt es weitere hochwertige Lagerstätten, wenngleich sie kleiner sind. Bonterra verfügt nach der Übernahme von Metanor und dem kürzlich erworbenen Land neben seiner Gladiator Lagerstätte über ein beträchtliches Landpaket.

Bonterra besitzt drei Projekte im fortgeschrittenen Stadium und plant, das Erz einer zentralen Verarbeitungsanlage zuzuführen, die deutlich erweitert werden soll, denn sie haben mittelfristig das Ziel, 2 bis 3 Minen vor Ende 2021 in Produktion zu nehmen (Gladiator, Barry und Moroy). Die erste Produktion ist vor Ende 2019 geplant.

Bonterra ist gut finanziert, muß aber trotz einer guten Barposition weitere Mittel aufnehmen, da sie noch drei Quartale haben (ab Q1 2019), wo sie verpflichtet sind, 1.500 oz pro Quartal an Sandstorm Gold für ca. 535 \$/oz zu liefern.

Die Produktionsentscheidungen der drei primären Lagerstätten basieren nicht auf Machbarkeitsstudien und sind deshalb riskanter, aber wir denken, daß es das trotzdem wert ist wegen des möglichen Potentials und das macht sie zu einer exzellenten Spekulation.

Gladiator, Bonterras Hauptprojekt, wird seit einiger Zeit exploriert und entwickelt. Sie haben kürzlich ein weiteres Landpaket erworben, das eine Erweiterung der Lagerstätte darstellt. Bonterra hat für die Masse dieser Erweiterung das Duke Jointventure mit Osisko Mining (70%/30%) gebildet.

Gladiator verfügt über eine exzellente Metallurgie, bei der Schwerkraft- und Schwerkraft-Zyanid-Tests Goldausbeuten von 99-99,4% und Schwerkraft und Schwerkraft-Tail-Flotations-Tests Goldausbeuten von 96,8-97,3% ergaben. Die Ausbeuten vom Gravitationskonzentrat alleine betragen beträchtliche 68,3-76,1% (abhängig von der Korngröße), zwei- bis dreimal so viel wie bei Vergleichsunternehmen. Mit anderen Worten – wegen der hohen Ausbeuten aus den Schwerkraft-Flotations-Tests könnte die Notwendigkeit für einen Zyanid-Lauge-Kreislauf entfallen.

Gladiator wird von 2019 bis 2020 entwickelt und man erwartet die Produktionsaufnahme Ende 2020 oder im 1. Halbjahr 2021. Sobald der Betrieb mit der anfänglichen Kapazität (1.000 t/Tag) läuft, soll er ca. 85.000 oz Au jährlich bei 7,5 g/t liefern. Wenn Bonterra weiter erfolgreich exploriert, wird das in Zukunft sogar eine noch größere Operation.

Gladiator bleibt in alle Richtungen offen, wobei sich die Bohrungen aktuell auf die nordöstlichen und südöstlichen Erweiterungen entlang des Streichens der bekannten mineralisierten Zonen konzentrieren. Eine erste Ressourcenschätzung wurde 2012 mit einer abgeleiteten Ressource von 273.000 oz @ 9,37 g/t Gold veröffentlicht. Wir erwarten, daß die neue Ressourcenschätzung angesichts der großen Anzahl der seither gebohrten Löcher mit guten Ergebnissen deutlich höher ausfallen wird.

Die Lagerstätte hat derzeit eine Streichlänge von 1.300 m und eine Tiefe von 1.100 m. Eine aktualisierte Mineral-Ressourcenschätzung kann jederzeit veröffentlicht werden. Nachfolgend einige Höhepunkte der Bohrergebnisse der letzten Jahre. Wir haben nur einige aus riesigen Listen herausgesucht, damit Sie eine Vorstellung haben. Die Daten sind auf ihrer Webseite verfügbar.

- 5 m @ 15,3 g/t Au
- 2 m @ 64,3 g/t Au
- 9,4 m @ 8,2 g/t Au
- 5 m @ 9 g/t Au (nahe der Oberfläche)
- 5,7 m @ 24,3 g/t Au
- 6,5 m @ 16,9 g/t Au
- 2,8 m @ 34,3 g/t Au
- 7,3 m @ 13,7 g/t Au

Alle unsere Mitglieder wissen, daß jedes Projekt mit Bohrergebnissen von einer halben bis einer Unze je Tonne zur Superklasse gehört, besonders wenn die Breiten bei fünf Metern oder mehr liegen! Natürlich wollen wir nicht, daß Sie zu enthusiastisch werden, aber passen Sie auf, denn diese Bohrergebnisse sind sehr selten.

Barry: Bis dato wurde die Mineralisierung 1.300 m entlang des Streichens und 600 m in die Tiefe identifiziert, wobei die Lagerstätte in alle Richtungen offen ist und wo mindestens drei verschiedene subparallele, goldhaltige Scherzonen und sekundäre Spannungsadern mineralisiert sind. Zwischen 2008-2010 wurden über 40.000 oz Au aus drei kleinen Gruben abgebaut, aber das Hauptaugenmerk verschob sich hin zur Untertageentwicklung. Eine Rampe ist im Bau und eine Massenprobe wird durchgeführt. Eine Mineral-Ressourcenschätzung (untertage) wird jederzeit erwartet und wir denken, daß sie relativ klein sein wird, da Bonterra noch nicht lange untertage bohrt. Wir erwarten aber, daß das mit der Zeit deutlich wächst.

Barry soll die erste Produktion noch vor Jahresende erreichen und die erwartete Produktion liegt bei 72.000 oz jährlich bei der anfänglichen Kapazität von 900 t/Tag. Wie Gladiator, so liegt auch Barry nahe der Windfall Lake Lagerstätte von Osisko (unter 15 km entfernt) mit ähnlichen Gehalten (beide ca. 7 g/t). Aber wenn man versucht, eine Reihe von möglichen Werten für Bonterra zu ermitteln, dann modellieren wir AISC von 200 \$/oz über denen von Windfall wegen Größenvorteilen, Transportkosten, Verwässerung

und auch, um auf der konservativen Seite zu bleiben. Die untertage durchgeführten Bohrungen sind sehr ermutigend. Barry besitzt großes Tagebau- und Untertage-Potential, was langfristiges Wachstum ermöglicht. Barry hat viel Potential, nicht nur weil es Tagebau- und Untergrund-Potential erwiesen hat, sondern auch weil die Abbauraten leicht vergrößert werden kann, was aber davon abhängt, wie schnell und in welchem Umfang Bonterra seine Ressourcenbasis erweitern kann.

Einige Tagebau- und Untertage-Bohrhöhenpunkte:

- 14 m @ 2,8 g/t Au
- 33 m @ 1,9 g/t Au
- 4 m @ 9,7 g/t Au (200 m unter der Grube)
- 4 m @ 9,9 g/t Au (200 m unter der Grube)
- 15,1m @ 4 g/t Au
- 9 m @ 4,8 g/t Au
- 2,6 m @ 7,8 g/t Au (unter der Grube)
- 9 m @ 5,4 g/t Au
- 40 m @ 2,1 g/t Au

In diesem Falle ist das, was wir bei den Gehalten beobachten, eher typisch. Die wahren Fakten sind aber, daß viele Tagebaue im Bereich von 2,5 g/t liegen und diese Ergebnisse sind deutlich besser.

Eine vorläufige wirtschaftliche Bewertung (PEA) für das Barry Projekt wurde im Q3 2016 veröffentlicht und diese hat Folgendes (allerdings ohne die viel höhergradigen Abschnitte) aufgezeigt:

- Durchschnittliche jährliche Goldproduktion von 21.500 oz Au bei einem durchschnittlichen Gehalt von 1,75 g/t und 95% Ausbeute. Dies war ein Tagebauszenario, aber Bonterra will untertage gehen, wo sie jährlich mehr produzieren können, das dürfte aber erst in den kommenden Jahren passieren.
- IRR nach Steuern von 94%
- Anfängliche Investitionen von 8,5 Mio. \$
- AISC von 891 \$/oz
- Das Tagebauszenario verfügt über eine Ressourcenschätzung von 209.000 oz in der gemessenen Kategorie, 96.000 oz angezeigt und 1,046 Mio. oz abgeleitet. Es könnte also in Zukunft ein großer Tagebaubetrieb sein.
- Abfall-Erz-Verhältnis von 2,7:1

Bonterra plant die Entwicklung und Produktion folgendermaßen:

- Genehmigung für die Anlagenerweiterung und Errichtung (2018-2019) von 800 t/Tag auf 2.400 t/Tag für ca. 17 Mio. CAD. Dafür

werden die vorhandene 10x12 Stabmühle, 3 kleine Kugelmühlen und der vorhandene 40 Fuß Verdicker entfernt. Eine SAG Mühle, zwei Kugelmühlen, ein Gravitationskreislauf, ein 75 Fuß Verdicker und 5 Tanks zur Absaugung von Laugen werden hinzugefügt.

- Moroy Entwicklung (2018-2019) und Produktion (2. Halbjahr 2019), was bei Kosten von 8 Mio. CAD und 500 t/Tag @ 6 g/t Au bis 2020 zu einer Jahresproduktion von 34.000 oz führt.
- Barry Entwicklung (2018-2019) und Produktion (Ende 2019), was bei 900 t/Tag @ 7 g/t Au bis 2020 zu einer Produktion von 72.000 oz jährlich führt, Investitionen von 10 Mio. CAD.
- Genehmigung für Gladiator Massenprobe und Errichtung (2018-2019) sowie Entwicklung der Gladiator Lagerstätte (2019-2020) für 15 Mio. CAD und Produktion (Ende 2020) mit 1.000 t/Tag @ 7,5 g/t Au, was bis 2021 zu einer Jahresproduktion von 85.000 oz führt.

Das stellt eine unglaublich hohe Rendite dar, auch wenn wir sie nicht genau quantifizieren können, da Moroy, Barry und andere nahegelegene Ziele erst noch aggressiv exploriert werden müssen. In der Lage zu sein, über 190.000 oz jährlich mit nur 55 Mio. CAD (+/- 15%) zu erreichen, ist etwas, das heutzutage kaum vorkommt, doch es ist nicht ohne Risiken. Es gibt keine abschließenden Machbarkeitsstudien, also bestehen inhärente Risiken, doch wegen der Nähe ihrer Lagerstätten zu Windfall glauben wir nicht, daß die Projektionen zu weit von der Realität entfernt sind.

Bei der Bewertung werden wir Gladiator und Barry mit einem Minenleben von 6,5 Jahren und Moroy mit 4,5 Jahren modellieren. Wir setzen AISC bei Gladiator, Barry und Moroy von 890 \$/oz, 915 \$/oz und 965 \$/oz an. Wir stützen diese auf die Ähnlichkeiten zur nahegelegenen Windfall (Lagerstätte), für die kürzlich eine PEA mit AISC von 709 \$/oz veröffentlicht wurde und die ungefähr die gleichen Gehalte und Ausbeuten wie Gladiator und Barry und ca. 1 g/t mehr als Moroy aufweist. Das nur, um eine Vorstellung davon zu bekommen, was es unter ziemlich konservativen Annahmen wert sein könnte, aber denken Sie daran, daß es eine Spekulation ist. Statt der üblichen 5% Abzinsung werden wir 8,5% nehmen sowie NAV-Multiplikatoren von 0,85x und 1,15x. Wir bewerten den Barry Tagebau genau so wie in der PEA, was wir für sehr konservativ erachten. Tatsächlich besteht eine realistische Chance, daß er genauso wertvoll ist wie der Untertage-Betrieb. Beide Hauptprojekte besitzen mittel- bis langfristig großes Potential. Die AISC-Kostenstruktur ist im Vergleich zu nahegelegenen Lagerstätten, Gehalten, Ausbeuten und Entfernung von der

Net Asset Value: \$1,250/oz. Au @ 8.50%

Asset	NAV	0.85x NAV	1.15x NAV
Gladiator	\$110,447	\$93,880	\$127,014
Barry U/G	\$103,141	\$87,670	\$118,612
Barry O/P	\$30,159	\$25,635	\$34,683
Moroy	\$30,195	\$25,665	\$34,724
Mill Expansion	(\$14,500)	(\$14,500)	(\$14,500)
Additional Exp	(\$25,000)	(\$25,000)	(\$25,000)
Cash	\$30,000	\$30,000	\$30,000
Shares Out (F/D)		52,000	
Total	\$264,441	\$223,350	\$305,532
Total/Share	\$5.09	\$4.30	\$5.88

Sensitivity Analysis: Changes in Au Price & Discount Rate

\$5.09	5.50%	7.00%	8.50%	10.00%
\$1,100	\$2.61	\$2.44	\$2.28	\$2.13
\$1,200	\$4.68	\$4.41	\$4.15	\$3.91
\$1,300	\$6.76	\$6.37	\$6.02	\$5.70
\$1,400	\$8.83	\$8.34	\$7.89	\$7.48
\$1,500	\$10.91	\$10.31	\$9.76	\$9.26
\$1,600	\$12.98	\$12.28	\$11.63	\$11.04
\$1,700	\$15.05	\$14.25	\$13.51	\$12.82

Oberfläche relativ hoch. Während das verfaßt wird, notiert Bonterra bei 2,10 \$/Aktie.

Zusammenfassung: Dies ist vielleicht ein Unternehmen, das man nicht nur beobachten sollte, sondern wo man die Initiative ergreifen und kaufen sollte. Wir sehen, wie empfindlich diese Aktie sein kann, wenn Gold 2019 von 1.200 auf 1.400 \$ steigt. Diese Aktie kann sich unserer Ansicht nach leicht verdoppeln.

Unternehmen, die man 2019 im Blick behalten sollte

Im Royalty- und Streaming-Bereich gibt es zwei Unternehmen, die ab 2019 einen erheblichen Wachstumsspur hinlegen werden, nämlich **Sandstorm Gold** und **Franco-Nevada**. Sandstorm Gold, das kleinste der fünf großen Royalty- und Streaming-Unternehmen, hat im Jahr 2019 einiges zu bieten. Zuerst einmal nehmen zwei wichtige Vermögenswerte die Produktion auf, was den Beginn eines mehrjährigen Wachstumsspurts für das Unternehmen markiert, der 2022 kulminiert, wenn mit Hot Maden ihr größter und profitabelster Vermögenswert in Produktion geht. Am 1. Januar 2019 beginnt der Cashflow ihres Cerro Moro Silberstreams, der eine zurechenbare Produktion von ca. 1,2 Mio. oz Ag zu 30% des aktuellen Spotpreises bringen wird. Dies wird durch eine 3-5% NSR Royalty am Aurizona Projekt von Equinox Gold noch verstärkt, das Anfang 2019 die Produktion wieder aufnimmt und Cashflow einbringt. Wenn die Produktion hier hochgefahren ist, bedeutet das eine zurechenbare Produktion von 4.200 oz Au bei Goldpreisen unter 1.500 \$/oz. Aber mindestens genauso spannend

ist, daß sie erst kürzlich ihren Kreditrahmen von 150 auf 225 Mio. \$ (mehr als 80 Mio. \$ kommen 2020 über die Warrant-Ausübung herein, wenn die Aktie nicht einbricht) erhöht haben und im letzten Konferenzgespräch bekanntgaben, daß sie nach weiteren mittelgroßen bis großen Vermögenswerten suchen. Die erhöhte Kreditfazilität wird in naher Zukunft genutzt.

Franco-Nevada wird erleben, wie sein größter und wertvollster Vermögenswert (Cobra-Panama) online geht, der die zurechenbare Produktion an Au nach oben treiben wird. Es wird aber bis ca. 2021 dauern, bis die volle Kapazität (100 Mio. t/Jahr) erreicht ist, aber dennoch wird sich der Cashflow schon ab 2019 erhöhen. Auch Francos Candelaria Edelmetall-Stream wird wieder auf Kurs gehen und weiteres Wachstum kommt aus ihren Öl- und Gas-Assets sowie mehreren steigenden Royalties oder solchen, die ersten Cashflow bringen. Das heißt nicht, daß Franco seine Konkurrenten übertreffen wird, da es zusammen mit Royal Gold in dieser Nische am teuersten ist, aber dennoch ein Kernbestand im Depot wegen seiner hochwertigen Royalties und Streams und wegen des großen Spielraums für zusätzliche, wertschaffende Akquisitionen.

Aufgrund der kürzlich erzielten Einigung zwischen Wheaton Precious Metals und der CRA könnte Wheaton Precious Metals seine Wettbewerber leicht schlagen, da das in den letzten Jahren großen Druck auf die Aktie ausübte. Wheaton Precious Metals wird 2019 leicht wachsen, sie haben aber auch bekanntgegeben, daß sie wohl einen oder mehrere kleine Deals (100-300 Mio. \$) für zukünftiges Wachstum im Jahre 2019 abschließen wollen.

Goldcorp wird unter den größten Goldproduzenten aufgrund von Erweiterungsprojekten und neuen Projekten, die online gehen, eine Steigerung der Produktion und Kostensenkungen erleben. Goldcorp wird deutliche Verbesserungen bei Penasquito erleben, da sie kürzlich das Pyrit-Laugeprojekt abgeschlossen haben, das die Ausbeuten bei Gold und Silber erhöht und so zu einer höheren Jahresproduktion führt. Goldcorp geht auch 2019 zu höhergradigen Teilen der Grube über, was als netter Aktienkurskatalysator dienen sollte, denn Penasquito tritt von 2019 bis 2021 in die besten Jahre seines Minenlebens ein. Goldcorp wird auch bei der Eleonore Mine eine höhere Produktion haben und niedrigere Kosten, so wie das in den letzten 1,5 Jahren der Trend war, doch haben sie noch immer ein Stück des Weges vor sich, bis sie das Niveau der Machbarkeitsstudie erreichen. Gegen Ende des Jahres werden neue Erweiterungsprojekte/neue Lagerstätten beim Musselwhite Material-Transportprojekt in Betrieb gehen sowie die Borden Lagerstätte von Porcupine, wodurch sich die Kosten vermindern. Die Red Lake Mine befindet sich im Übergang, da die Gehalte

deutlich zurückgegangen sind, aber das wird 2019 teilweise ausgeglichen, denn Goldcorp bringt Cochenour zur vollen Produktion und treibt HG Youngs gen. vorläufiger Machbarkeitsstudie voran.

Wir wissen nicht, was wir von der **neuen Barrick Gold** erwarten sollen. Wir haben das starke Gefühl, daß es ein wesentlich besseres Unternehmen sein wird, denn der neue CEO Mark Bristow hat bei Randgold laufend Werte geschaffen. Auf der einen Seite hat das Risikoprofil zugenommen, da sie jetzt Anteile in der DRC haben, aber der Rest ihrer Vermögenswerte ist in Westafrika, das sich in den letzten Jahren meistens als guter Standort erwiesen hat. Die neue Barrick hat eine Strategie für die Zukunft festgelegt, die eine weitere Verbesserung der Qualität ihrer Vermögenswerte vorsieht, denn sie suchen erstklassige Projekte und verkaufen kleinere Projekte, die keine Schlüsselprojekte sind.

Pretium Resources: Nachdem das Haus in Ordnung gebracht wurde, begann das 2. Halbjahr 2018 mit einer Änderung ihrer Kreditfazilität (neue Laufzeit 4 Jahre gegenüber 1 Jahr und zu besseren Konditionen) und mit der Eliminierung des 8%igen Gold- und Silberstreams. Das Jahr 2019 wird ein Transformationsjahr für Brucejack sein. Das Programm zur Gehaltskontrolle läuft reibungslos und die geplante Erweiterung von 2.700 t/Tag auf 3.800 t/Tag im Jahre 2019 soll bis Ende des Q1 2019 abgeschlossen sein, da sie die Genehmigung für die Erweiterung Mitte Dezember erhalten haben. Die Produktion wird sofort ansteigen und die Anlage wird mit fast 3.000 t/Tag bzw. 300 t/Tag über Nennleistung laufen (so wie das in mehreren vergangenen Monaten schon der Fall war). Die Erweiterung der Verarbeitungsanlage für ca. 25 Mio. \$ soll vor Ende des Q1 abgeschlossen sein. Der Anlagendurchsatz wird sich im 2. und 3. Quartal erhöhen (sie haben einiges an Haldenmaterial und sie fahren die Abbauraten hoch), aber wir erwarten nicht, daß die Verarbeitungskapazität 3.800 Tonnen auf konstanter Basis vor Ende des 3. oder Anfang des 4. Quartals erreichen wird, wenn die Abbaukapazität die Verarbeitungskapazität erreicht hat. Also wir erwarten für 2019 eine Produktion von 525.000 oz +/- 20.000 oz und 600.000 oz +/- 20.000 oz im Jahre 2020.

Die Kosten werden auch ein Schwerpunkt sein, da sie derzeit noch über denen in der Machbarkeitsstudie liegen und während wir zwar nicht glauben, daß Pretium dieses Niveau erreichen kann, so denken wir doch, daß die AISC um 75 – 125 \$/oz vom aktuellen Niveau aus (ca. 710 \$/oz) reduziert werden kann. Die Kosten können durch Skaleneffekte (Erweiterung) weiter sinken und wir glauben, daß AISC von 550 \$/oz erreicht werden können. Selbst wenn sie nur auf 600-625 \$/oz reduziert werden, wird das eine Maschine für freien Cashflow sein. Sobald Pretium mit seiner neuen Verarbeitungskapazität aus allen Rohren feuert und sich die Aktienmärkte

verbessern, wird Pretium sehr wahrscheinlich ein Übernahmeziel, denn sie haben ein seltenes, erstklassiges Projekt in einem erstklassigen Rechtsbereich. Diejenigen, die mit der jüngsten Übernahme von Randgold durch Barrick Gold vertraut sind, wissen, daß New Barrick nach weiteren Tier 1 Vermögenswerten Ausschau hält und Brucejack paßt da perfekt.

Endeavour Mining: Unser einziges Unternehmen mit Operationen in Afrika hat seinen Cashflow über die letzten Jahre drastisch verbessert, da es neue, große und kostengünstige Minen errichtet hat, die das Wachstum antreiben. Gleichzeitig haben sie Minen mit höheren Kosten und kürzeren Minenlaufzeiten verkauft, was die Gesamtqualität ihres Portfolios mit der Zeit deutlich verbessert hat. Zum Beispiel haben sie Ende 2017 ihr Flaggschiff (größte Mine, geringste Kosten) in Betrieb genommen und hatten das erste volle Produktionsjahr 2018. Ebenfalls 2018 haben sie ihre Tabakoto Mine verkauft, die sehr hohe All-In-Sustaining Kosten aufwies.

Im Q2 2019 wird ihr nächstes Kern-Asset, Ity CIL, die Produktion zwei Monate früher als geplant und im Budgetrahmen erreichen. Das ist ein weiteres großes Projekt, das 235.000 oz über die ersten 5 Jahre und 200.000 oz über das Minenleben produzieren wird. Aber mit erfolgreichen Explorationsergebnissen (die sie kürzlich hatten) werden sie eine durchschnittliche Jahresproduktion von über 235.000 oz aufrechterhalten. Es wird auch Endeavours Projekt mit den niedrigsten Kosten mit AISC unterhalb von 550 \$/oz über die ersten 10 Produktionsjahr werden. Zwar steigt die Produktion des gesamten Unternehmens nicht so stark an wie vor einem Jahr angenommen (wegen des Tabakoto Verkaufs), doch das ist nicht so wichtig, weil es von einem steigenden Cashflow und einer deutlichen Verbesserung der unternehmensweiten Kostenstruktur ausgeglichen wird.

Neben Ity CIL ist Kalana das nächste Entwicklungsprojekt und es ist auch ein Projekt mit niedrigen Kosten. Endeavour hat außerdem ein aggressives Explorationsprogramm gestartet, um das Minenleben ihrer laufenden Mine zu verlängern und um mittels Greenfields-Exploration das nächste Entwicklungsprojekt zu finden. Das könnten sie mit Explorationsergebnissen und einer 1 Mio. oz Ressourcenschätzung für Fetekro, durch die Identifizierung von 14 nahegelegenen Zielen und mit dem mit Randgold/Barrick unterzeichneten Jointventure möglicherweise schon erreicht haben.

Fortuna Silver: Fortuna befand sich nach Abschluß ihrer Erweiterung der San Jose Mine Mitte 2016 mehr oder weniger hinsichtlich Produktion, Kosten und Produktionswachstum im Schwebezustand. Das wird sich 2019 ändern, da Lindero (das Hauptprojekt, das man 2016 mit der Übernahme von Goldrock Mines erwarb) Gold zum

Produktionsmix hinzufügen wird, denn bisher sind sie ein primärer Silberproduzent. Die Inbetriebnahme wird für das Q3 2019 erwartet und damit werden sie nicht vor Ende Q3-Q4 einen positiven Cashflow generieren. Fortunas Aktienkurs wurde in letzter Zeit heruntergeprügelt, es besteht also im laufenden Jahr eine echte Chance, daß sie ihre Wettbewerber übertreffen. Sobald Lindero reibungslos läuft oder vielleicht schon vorher wird Fortuna wahrscheinlich M&A Aktivitäten entfalten, da ihre Entwicklungspipeline dürftig ist, abgesehen von Projekten in der sehr frühen Phase.

Torex Gold verfügt über eine Reihe hochwertiger und kostengünstiger Projekte, wobei sich die ersten beiden gerade zu entwickeln beginnen. 2018 war großteils ein Übergangsjahr, da die Verarbeitung hochgefahren wurde und eine illegale Blockade der Mine stattfand, die jedoch mehrere Monate später durch Sicherheitsbeamte aufgehoben wurde. Das hat die Operationen um ca. 6 Monate zurückgeworfen, aber mit dem Beginn von 2019 hat sich das Blatt gewendet und die Produktion geht der Plankapazität entgegen (100.000 oz wurden im Q3 2018 erreicht), die sie vor Jahresende erreichten. Außerdem erfolgte die Inbetriebnahme der SART-Anlage gegen Ende des Q3. Das ist wichtig, weil so die Betriebskosten um 100 \$/oz sinken sollen. Die Zwischenschwelle, die derzeit auf 850 t/Tag (vor Jahresende erwartet) hochgefahren wird, wird hochgradiges (>10 g/t) Mahlgut liefern, die Produktion steigern und die Kosten senken.

Die Ergebnisse des 4. Quartals sollten beeindrucken oder zumindest deutliche Verbesserungen bei der Produktion im Vergleich zum 1. Halbjahr 2018 zeigen. Auch die Kosten sollten sinken, doch werden die Kostensenkungen nicht vor Ende 2019 voll realisiert. Sowohl der ELG Tagebau als auch der Untertageabbau der Zwischenschwelle wurden hochgefahren, so daß Torex im Verlauf von 2019 endlich in der Lage sein wird, Produktionsmenge und Kosten laut Machbarkeitsstudie zu erreichen. Unter der Annahme, daß kein Explorationspotential vorhanden ist (was unwahrscheinlich ist), hat der ELG Komplex - der aus dem El Limon Tagebau, Zwischenschwelle und Untertage-ELG besteht - für die verbleibenden 6 Jahre Minenleben folgende Produktionsmengen und AISC.

Jahr	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Au verkauft (000 oz)	467	428	400	456	401	236
AISC	695 \$	712 \$	658 \$	572 \$	604 \$	978 \$

Diese Zahlen können sich noch erheblich verbessern, abhängig vom Explorationserfolg der Zwischenschwelle (die derzeit nur ein Minenleben bis zum Q3 2020 hat, wo aber abgeleitete Ressourcen durch Einfüllbohrungen umgewandelt werden können und außerdem gab es kürzlich sehr

gute Explorationsergebnisse, sie ist offen in drei Richtungen und wird derzeit am Einfallen gebohrt). Die Zwischenschwelle (Teil von Untertage-ELG) hat sich als sehr vielversprechend erwiesen und wir halten es für nahezu unvermeidlich, daß Torex seine Reserven- und Ressourcenbasis erhöhen kann. Sollten sie erfolgreich sein, wird sich das Minenleben verlängern und es besteht auch die Möglichkeit, die Abbauraten über 850 t/Tag hinaus zu erhöhen. Diese Zahlen basieren auf Reserven, können sich also mit der Umwandlung von Ressourcen in Reserven leicht erhöhen.

Ihr nächste Entwicklungsprojekt (Media Luna) hat ein viel längeres Minenleben und eine noch bessere Wirtschaftlichkeit, wenn es in Produktion ist. Zwei vorläufige wirtschaftliche Bewertungen (PEA) wurden abgeschlossen und die Machbarkeitsstudie soll Mitte 2019 beginnen, worauf die Produktionsentscheidung getroffen wird. Zu den Höhepunkten der letzten PEA gehören:

- Anfängliche Investitionen --> 500 Mio. \$
- Anfängliches Minenleben von 11 Jahren
- Durchschnittliche Produktion an AuÄq von 360.000 oz
- AISC je oz AuÄq von 625 \$/oz.

Media Luna besitzt erhebliches Explorationspotential dank sehr intensiver Magnetziele außerhalb der aktuellen Lagerstätte. Großes Explorationspotential besteht auch innerhalb ihres Landpakets im sehr prospektiven Guerrero Goldgürtel (GGB). Sobald der Markt die Wende bei ELG erkennt und Torex neu bewertet, besteht die realistische Chance, daß sie ein anderes Unternehmen erwerben oder Projekt (e), um aus dem GGB oder Mexiko heraus zu diversifizieren.

Torex entwickelt auch eine neue Technologie (Muckahi) für den Einsatz in der ELG Untertage-Mine und für ihr nächstes Entwicklungsprojekt, Media Luna. Obwohl die Technologie noch konzeptuell ist, werden die Tests im Q1 2019 in der ELG Untertagemine beginnen. Dieses neue System (neue Untertage-Abbautechnologie) nutzt Standardgeräte, wodurch es wahrscheinlicher wird, daß die Umsetzung der Technologie erfolgreich sein wird. Dieses System hat das Potential, großen Wert für die Aktionäre zu schaffen, indem die Betriebskosten für die laufenden Betriebe und zukünftige Wachstumsprojekte gesenkt werden.

Bonterra Resources ist ein Unternehmen, das wir in dieser Ausgabe vorgestellt haben. Es verfügt ab dem 2. Halbjahr 2019 über mehrere Katalysatoren, die wahrscheinlich mittelfristig (12-18 Monate) zu einer Neubewertung führen, da sie die Anlagenerweiterung von Bachelor Lake

abschließen und zwei Lagerstätten in Produktion nehmen, was bei den aktuellen Abbauraten eine Produktion von über 100.000 oz ergibt. Je nachdem, wie erfolgreich sie sind, ihre Ziele für 2019 und 2020 zu erreichen, könnte Bonterra stark outperformen.

Hecla: 2019 wird aufgrund der erst kürzlich erfolgten Übernahme von Klondex Mines für das Unternehmen ein Transformationsjahr. Es wird erwartet, daß das Kerngeschäft wie gewohnt fortgeführt wird, aber das Hinzufügen und die Optimierung der Assets von Klondex (Nevada) wird eine Weile dauern. Gegenwärtig verbrauchen sie Barmittel, aber 2019 wird Hecla die Produktion senken und ihre Mine mit den höchsten Kosten, Midas, in den Wartungszustand versetzen. Im ersten Halbjahr 2019 wird Hecla bedeutende Investitionen in die Minen-Entwicklung von Fire Creek investieren, um Reserven und Ressourcen (wegen des großen Explorationspotentials) zu erhöhen, die Abbauraten zu erhöhen und den Anlagendurchsatz von 350 t/Tag auf 550-600 t/Tag (55%-65% Zunahme) zu steigern. Das Ziel ist eine konstante Produktion von ca. 150.000 oz jährlich bis zum Jahresende und zu sehr niedrigen Kosten.

Hecla wird seinen Hollister Betrieb weiter optimieren, doch liegt der Wert dort in der Hatter Graben Lagerstätte, die Hecla 2019 entwickeln wird und für die sie die Produktionsaufnahme Ende 2020/Anfang 2021 erwarten. Sie verfügt über deutlich höhere Gehalte als das aktuelle Abbaugelände. Hecla wird auch seine zukünftigen Schlüsselprojekte Rock Creek und Montanore weiter vorantreiben. Abgesehen von der Fehlbewertung, besitzt Hecla auch mehrere weitere mögliche Katalysatoren, wie eine Verlängerung des Minenlebens von San Sebastian um 5 bis 10 Jahre durch die Verarbeitung von Sulfiden. Wir wissen zwar nicht, ob die Neubewertung des Unternehmens 2019 stattfinden wird (denn sie hängt davon ab, wie schnell sie ihre Anlagen in Nevada auf Basis des freien Cashflows profitabel machen können), so ist es aber definitiv ein Unternehmen, das man beobachten sollte. Hecla ist eines von wenigen Unternehmen mit mehreren Edelmetallminen (Silber und Gold) in erstklassigen Bergbau-Rechtsbereichen.

Pan-American Silver, die zu einem Produzenten von 50 Mio. oz Silber +/- 5 Mio. oz und 500.000 oz Gold in relativ kurzer Zeit werden können, könnte eine große Neubewertung im Markt erfahren. Aber das hängt stark davon ab, ob sie die Lizenz erhalten, die für die Wiederaufnahme der Produktion der Weltklasse-Escobal-Silberlagerstätte in Guatemala (die eine durchschnittliche Jahresproduktion von 18 Mio. oz Silber zu sehr niedrigen AISC hatte) notwendig ist. Sollte die Lizenz gewährt werden, ist es wahrscheinlich, daß wir einen Anstieg von 4-5 \$

bei der Aktien innerhalb von einer oder zwei Wochen sehen.

Pan-American könnte auch neu bewertet werden, wenn der Goldpreis 100 - 150 \$/oz steigt, da ihre Goldminen (durch den Tahoe-Deal erworben) relativ kostenintensiv (AISC von 975 - 1.050 \$/oz) sind und daher einen hohen Hebel in einem Umfeld steigender Goldpreise bieten. In diesem Falle würde der Cashflow deutlich ansteigen. Sollte auch ihr Navidad Projekt vorankommen (falls in der argentinischen Provinz Chubut bestimmte Ausnahmen zugelassen werden, die die Verwendung von Zyanid erlauben oder wenn das ganze Gesetz geändert wird), dann wäre das für das Unternehmen ein großer Vorteil. Es wäre ein langlebiges Projekt, das nach Aufnahme der Produktion über 16 Mio. oz Ag jährlich produzieren kann. Pan-American ist eines der wenigen primären Silberunternehmen, die es sich zu besitzen lohnt und wenn etwas von dem eben erwähnten passiert, besonders hinsichtlich Escobal, dann machen weitere Investments in das Unternehmen Sinn. Wir sagen für Pan-American zwar keine Outperformance für 2019 voraus, doch gibt es viele mögliche Katalysatoren, weshalb man die Aktie genau beobachten sollte.

Und schließlich lohnt es sich immer, **First Majestic** im Auge zu behalten, da sie das höchste Beta auf den Silberpreis haben. Wir erwarten auch einen höheren Ausstoß bei San Dimas und den Turn-Around bei zwei anderen Minen, wodurch die ASIC auf 12,50 - 13,50 \$/oz sinken.

Unternehmens Alert: Cobalt 27

Cobalt 27, unser einziges nicht auf Edelmetallen basierendes Royalty- und Streaming-Unternehmen im Portfolio (Nickel und Kobalt) hat gerade eine freundliche Übernahme von Highland Pacific bekanntgegeben. Cobalt 27 hatte einen ausstehenden Streaming-Vertrag mit Highlands Pacific. Wir sehen das als positive Entwicklung an, denn das wird es Cobalt 27 ermöglichen, viel schneller zu wachsen. Durch diesen Deal erhält Cobalt 27 einen 8,56% NPI (gewinnbasierte Royalty) an der großen, langlebigen und kostengünstigen Ramu Mine in Papua Neuguinea (PNG).

Nach Rückzahlung des Highland zuzurechnenden Anteils an den Ramu Bau- und Entwicklungskrediten wird ihr direkter Anteil (entspricht NPI Royalty) auf 11,30% ansteigen. Um das in die richtige Perspektive zu rücken – die vorherige Stream-Vereinbarung entsprach 27,50% (von Highlands Anteil) der Nickelproduktion (3,11% am gesamten Projekt) und 55% der Kobaltproduktion (6,22% am gesamten Projekt), was jetzt auf 11,30% an beiden Metallen am Gesamtprojekt gestiegen ist.

Ramu ist mehrheitlich im Besitz der Metallurgical Corporation of China Limited (MCC) und es ist

immer gut, wenn ein großes Bergbauunternehmen für den Betrieb verantwortlich ist. Es könnte bei Ramu viel mehr Aufwärtspotential für Cobalt 27 geben, da sie noch immer mit der Regierung und den örtlichen Landbesitzern in Verhandlungen sind, einen Stream zu kaufen, der den Anteil nach Rückzahlung der Bau- und Entwicklungskredite auf 8,70% erhöht. MCC evaluiert außerdem eine mögliche Erweiterung der Ramu Mine, die ca. 1,5 Mrd. \$ kosten würde. Cobalt 27 wird im Rahmen der Transaktion auch weitere nicht zum Kerngeschäft gehörende Assets erwerben.

Der Kaufpreis für Highland Pacific beträgt 0,105 A\$ je Aktie oder ca. 70 Mio. US\$. Dieser neue Deal beinhaltet bessere Bedingungen als der ursprüngliche Stream-Vertrag. Dieser Vertrag gibt Cobalt 27 deutlich mehr Beteiligung an Nickel und Kobalt. Außerdem wird der freie Cashflow steigen, d.h. es erhöht den Nettoinventarwert. Insgesamt gefällt uns, was wir hier sehen und der Markt mag uns da anfangs nicht zustimmen, aber im Laufe der Zeit halten wir es für eine der besten Möglichkeiten, längerfristig im Kobalt engagiert zu sein.

LODE Projekt Update

Es war ein aufregendes Jahr für das LODE-Projekt! Die erste Tranche der LODE Tokens wurde geschaffen und gesichert und wartet auf die Kreation der individuellen Wallets und die Verteilung der LODE Token Ende Januar /Anfang Februar 2019.

Mit dem Ende von 2018 und mit der Fahrt-Aufnahme des LODE Projekts gibt es einige wichtige Änderungen zu beachten:

1. LODE zahlt nicht länger die Versicherungs- und Versandkosten von Bullion-Einlieferungen (zur Besicherung von LODE Tokens), die nach Mitternacht PST des 15. Januars 2019 eingehen.
2. Ab dem 16. Januar 2019 liegt die Verantwortung für Versicherung und Versand der Lieferungen zur Besicherung von LODE Tokens beim Einzahler.
3. Alle Lieferungen mit vorbezahlten Etiketten MÜSSEN (nicht eingegangen) bis zum 31. Januar 2019 versendet sein.
4. Trotz dieser Änderung wird SWP den Mitgliedern weiterhin Versand- und Versicherungsinformationen zur Verfügung stellen, wenn „Liefer-“ Aufträge nach dem 15. Januar 2019 plaziert werden.

Unsere Sicht dazu ist, daß bis 15. Januar 2019 über <https://lode.one> eingelagertes Silber

vorausbezahlte Versicherung und Versand haben wird. Das betrifft sowohl neue Konten als auch Kontoinhaber, die weitere LODE Tokens zum jeweiligen Satz erwerben möchten.

Silber im Eigenbesitz kann an Strategic Wealth Partners (SWP) versandt werden. Silber kann von SWP gekauft werden oder es kann von einem anderen Metallhändler erworben und an SWP geschickt werden. Ein Händler, mit dem wir umfangreich gearbeitet haben (und für den der Autor einen monatlichen Essay über Metalle für mehrere Jahre geschrieben hat), ist <https://www.moneymetals.com>. (Der Autor erhält keine Provisionen für Bestellungen, die von unseren Mitgliedern bei Money Metals oder SWP eingehen.)

Schließlich können Sie, wie wir in der Vergangenheit sagten, eine abwartende Haltung zum gesamten LODE-Projekt einnehmen. Der Vorteil ist, daß Sie nichts riskieren, bis das System läuft. Der einzige Nachteil ist, daß Sie nicht den Vorteil haben, Silber zu bekommen, indem Sie das Projekt in den Anfangsphasen annehmen.

Einzelpersonen können an dem AGX Coin Vorverkauf teilnehmen, indem sie entweder Silber in Investmentqualität kaufen oder einliefern – unabhängig davon, ob Sie vorher Silber für LODE Tokens eingeliefert haben oder nicht.

LODE Token Generierungs Ereignis:

<https://lode.one/2018/12/12/lode-token-generation-event-tge/>

Interview über Lode mit Daniela Cambone:

<https://lode.one/2018/12/13/daniela-cambone-of-kitco-news-interviews-silver-analyst-and-lode-ambassador-david-smith/>

LODE Webinar mit David Morgan:

<https://www.youtube.com/watch?v=kkySyOutGC4>

AGX Webseite Launch:

<https://lode.one/2018/12/13/agx-website-launch/>

Blockketten-News

In einem kürzlich erschienenen Beitrag mit dem Titel "A Tale of Two Markets" (Eine Geschichte von zwei Märkten) diskutiert der Autor Teeka Tiwari aus Palm Beach etwas, das wir als "Janus" (Römischer Gott der Dualität) -Natur des Kryptowährungs-Marktes bezeichnen können, besonders bei Bitcoin.

Der externe Markt

Die Märkte befinden sich seit mehreren Monaten im Zusammenbruch, hauptsächlich wegen der SEC-Entscheidung, die meisten Neuemissionen (IPO's) als Wertpapiere zu behandeln. Wegen der möglichen großen Geldstrafen und/oder der Notwendigkeit, die ursprünglichen Investoren in diese Projekte auszuzahlen, mußten Entwickler große Mengen an Bitcoin (BTC) und Ethereum (ETC) - die beiden Finanzierungswährungen für diese ICO's - verkaufen, um Geld aufzubringen. Dies führte zu einer Welle von Zwangsverkäufen.

Die Securities and Exchange Commission hat über 100 Vorladungen an Unternehmen ausgestellt, die neue Coin-Angebote (ICO's) durchgeführt oder solche beraten haben. Die meisten der untersuchten Unternehmen (und hunderte andere, die schon gescheitert sind) haben fragwürdige Geschäftsmodelle, die von sich behaupten, irgendwann in der Zukunft eine tragfähige Geschäftsidee zu installieren, die für das Unternehmen und die Token (Aktien) Inhaber gleichsam gewinnbringend sein könnte.

Es wurde berichtet, daß bisher über 9 Mrd. Dollar aufgenommen wurden und der Großteil dieses Geldes ist einfach verschwunden. Bitcoin.com führte eine Studie von über 900 ICO's durch, die 2017 stattfanden. Von dieser Anzahl scheiterten 142 in der Finanzierungsphase, 276 scheiterten, nachdem sie Geld von der Öffentlichkeit erhalten oder das Geschäft zu betreiben versucht hatten und weitere 113 ICO's werden als "halb gescheitert" bezeichnet, weil ihre Tokens zu wenig Umsatz an den Handelsplätzen haben und/oder ihre Gründer nicht mehr mit der Öffentlichkeit kommunizieren. Also sind fast 50% aller im letzten Jahr gestarteten ICO's schon gescheitert.

Der interne Markt

Auf der anderen Seite der (digitalen) Münze diskutiert Teeka, was er den "internen Markt" nennt. Er bezeichnet ihn als "sehr bullisch". Der interne Markt beinhaltet eine verstärkte Beteiligung und Verwendung von Bitcoin durch Einzelpersonen und jetzt auch zunehmend durch Institutionen. Nach Tiwaris Ansicht wird die Verwendung, Annahme...und Gier der Wall Street diesen Markt vorantreiben.

In einem Interview sagte er:

Die Wall Street wurde 2017 kalt erwischt. Während Kryptounternehmen wie Binance, Circle, Kraken und Coinbase zusammen Milliarden an Gebühren einnahmen...machte Wall Street nichts. Die Wette auf die Zukunft ist einfach: Wette auf die Gier der Wall Street.

Wenn Sie von einem Markt ausgehen, auf den bisher nur 35 Millionen Menschen zugreifen können - wo der Kryptomarkt gerade jetzt ist - und diesen für 500 Millionen Menschen über NYSE, Nasdaq, Fidelity, TD Ameritrade, Citigroup und viele andere öffnen, dann müssen die Anlagepreise nach oben gehen. Da gibt es kein Wenn und Aber.

Teeka Tiwaris Gedanken über Online Datensicherheit:

Der zweite Schritt (nach der Wahl eines privateren Email-Servers) ist, ein Virtual Private Network oder VPN zu starten. Das ist eine Software, die Sie auf Ihren Computer laden, um Ihre IP-Adresse zu verbergen, die eindeutige Kennung, die zu jedem Gerät gehört, das mit dem Internet verbunden ist.

Der Schlüssel bei der Auswahl eines VPNs ist es, sicherzustellen, daß die keine sogenannten "Serverprotokolle" aufbewahren. Das ist wichtig, da Serverprotokolle die Seiten nachverfolgen, die Sie online besuchen. Daher mag ich IPVanish. Ich habe nichts zu verbergen. Aber das macht nichts. Es sind meine Daten. Niemand sonst hat ein Recht darauf. Und wenn ich sie zu Geld machen will, sollte nicht irgendein zufälliges Unternehmen, das die Daten von meinem ISP kauft, sie zu Geld machen, sondern ich. Niemand sollte in der Lage sein, in mein Leben zu blicken, all diese Daten zu stehlen und dann Geld daraus zu machen. Punkt.

Der Crux Newsletter: Eine Verdreifachung von Bitcoin im Jahr 2019?

Nachdem er die ruhige Übergabe von Bitcoin vom Einzelhandel an institutionelle Investoren während des Jahres 2018 dokumentiert hatte, schlußfolgert der Verfasser dieser Kolumne, Richard Smith, folgendes und untermauert seine Sicht damit weiter:

Wenn Institutionen in aller Stille Bitcoin einsammeln - und dafür gibt es mehrere Beweise - dann könnte sie ein Ausbruch nach oben in den Bereich von 6.800 - 7.000 \$ dazu zwingen, das Kauftempo zu erhöhen und aggressiver die Anfangspositionen zu vergrößern, da ein davonlaufender Aufwärtstrend abzuheben droht... Ein anderer großer Faktor zugunsten von Bitcoin ist die zunehmende Sicht auf BTC als eine Form von "digitalem Gold". Wenn wir in Umstände eintreten, bei denen Gold ansteigt - geopolitische Sorgen, steigende Schuldensorgen, Inflationssorgen - dann könnte Bitcoin diesen

Trend ebenfalls nutzen, um noch schneller zu steigen.

Es scheint so, daß Venezuela eine "Lösung" für seine wirtschaftlichen Probleme hat: Zwingt jeden in die eigene Kryptowährung.

Zuerst gab es das hier:
<https://news.bitcoin.com/venezuela-demands-citizens-pay-for-passports-with-petro/>.

Jetzt das: <https://www.ccn.com/the-venezuelan-government-is-forcing-petro-down-the-pensioners-throats/>.

Wie auf ccn.com berichtet wurde, ersetzt die venezolanische Regierung die fast wertlosen Bolivar aus den Pensionskonten durch "petro", eine kryptographische Annäherung an die Vorstellung der Regierung, die nicht von Banken oder anderen Ländern anerkannt ist.

Der **Caracas Chronicles** schreibt: "Dies muß eine neue Form der Phantasie des Diktators sein: volle Kontrolle über die Finanzen der Bürger. Sie können Geld wegnehmen, wenn sie wollen, es löschen, transferieren, was auch immer."

Was soll irgendein anderes Land, das Krypto-Assets für die Verwendung durch seine Bürger schafft, eines Tages daran hindern, dasselbe zu tun?

Asia Times schreibt, daß die südchinesische Provinz zum Gastgeber der ersten offiziellen Blockketten-Pilotzone des Landes geworden ist. Sie schreiben, daß "die Zone gemeinsam von RSC und Englands University College Oxford Blockchain Research Centre eingerichtet wurde. Bei einer weiteren Zusammenarbeit mit Pekings Renmin University wird RSC (Hainan Resort Software Community) auch ihr eigenes Blockketten-Innovationszentrum schaffen. Wang Jing, Manager der Provinzabteilung für Industrie und Informationstechnologie in Hainan, sagte bei der Eröffnung der Zone, daß sie sich verpflichten, Blockketten-Talente aus aller Welt anzuziehen und die Anwendung der Blockkette in Gebieten wie grenzüberschreitendem Handel, darunter Finanzen und Kreditratings, zu erforschen. Er fügte hinzu, daß die Zone die Verbindung zu den weltweit führenden Forschungs- und Entwicklungsinstituten vertiefen wird. Die Erwartung ist, daß internationale Talente nach China strömen, um in der noch jungen Branche zu arbeiten und das Land an die Spitze der Blockketten-Innovation zu bringen."

Leserbriefe

Keine Leserbriefe in dieser Ausgabe, da alle individuell beantwortet wurden.

Abschlußgedanken

Dies wird ein bedeutendes Jahr für die Märkte sein und die Edelmetalle werden wahrscheinlich einer der Orte sein, wo man investiert. Ich werde im Januar auf der VRIC sprechen.

VRIC - Vancouver Resource Investment Conference
Vancouver Convention Centre West
20. - 21. Januar 2019, 8.00 Uhr bis 17.00 Uhr

Investment-Vordenker und einflußreiche Personen bieten unserem Publikum wertvolle Einblicke. Führungskräfte von C-Suite Unternehmen, die alle Bereiche der Mineralexplorationsbranche abdecken, sowie Unternehmen aus den Bereichen Metalle, Erdöl und Erdgas, erneuerbare Energien, Medien und Finanzdienstleistungen stehen für Einzelgespräche zur Verfügung. Das ist ein Muß für Anleger und Beteiligte an der globalen Bergbauindustrie.

Wer teilnimmt, sende bitte eine Email an support@themorganreport.com mit dem Betreff "Attending VRIC 2019". Lassen Sie uns wissen, ob Sie uns entweder am Stand oder persönlich treffen möchten.

Bis zum nächsten Monat wünsche ich Ihnen Gesundheit vor Wohlstand und Weisheit vor Wissen.

David Morgan

MORGAN REPORT VERMÖGENSVERTEILUNG

Top Tier: Diese Sektion ist für „ernsthafte“ Geld gedacht. Unser Vorschlag für Pensionäre oder Fondsmanager ist, sich auf diese Sektion zu fokussieren. Sie kann bis zu 90% des für Edelmetallaktien vorgesehenen Geldes beinhalten. Diese Liste ändert sich hin zu den stärksten in jedem Monat, aber wenn ein Unternehmen einmal auf diese Liste kommt, dann bleibt es ein „Halten“ bis wir sagen, es wäre ein Verkauf.

Mid Tier: Dies sind ernstzunehmende Unternehmen mit höherer Wachstumsrate, aber mit höheren Risiko als Top Tier. Unser Vorschlag ist, daß sich die mit gutem Einkommen auf diese Liste konzentrieren und noch zwei oder drei von Top Tier für Wachstumssicherung kaufen.

Junior-Produzenten: Hohe Chancen/Risiken – nur Geld, das Sie sich leisten können zu verlieren. Sie müssen gleiche Geldsummen in JEDE Empfehlung stecken, um gut zu diversifizieren. Niemand kann ein Unternehmen auswählen und gute Ergebnisse erwarten. Lesen Sie "How to use TMR" und setzen Sie Stops.

Änderungen diesen Monat: Unternehmens-Ratings sind aktualisiert.

Ratingsystem	1 - verkaufen	2 - halten/verkaufen Verkaufen Sie etwas an starken Tagen	3 - halten Ziehen Sie einen kleinen Kauf in Betracht (akkumulieren)	4 - kaufen	5 - stark kaufen
--------------	---------------	--	--	------------	------------------

Unternehmen	Symbol CAD (US)	Erstes Datum	Erster Kurs	Gewinn (Verlust)	Ratings
Top Tier Produzenten					
Hecla Mining	(HL)	23.11.2018	~ 2,46 US\$	+5%	Neu / 3,8
Kinross Gold	K.TO (KGC)	25.04.2016	~ 5,74 C\$	-24%	verkaufen
Royal Gold	(RGLD)	2002	~ 15,00 C\$	+465%	3,7
Newmont	(NEM)	01.12.2001	~ 19,00 C\$	+81%	3,2
Franco Nevada	FNV.TO (FNV)	01.01.2001	~ 22,00 C\$	+321%	4,3
Fresnillo	(FNLPF)	02.09.2014	15,69 US\$	-30%	3,3
First Majestic	FR.TO (AG)	04.08.2008	4,08 US\$	+104%	4,1
Wheaton P. Metals	(SLW)	01.10.2005	~ 5,00 C\$	+419%	4,6
Gold Corp	(GG)	2002	~ 13,50 C\$	-4%	4,4
Pan American Silver	(PAAS)	01.09.2001	~ 2,50 C\$	+702%	3,5
Agnico Eagle	(AEM)	Anfang 2001	~ 10,00 C\$	+442%	3,6
Mid Tier Produzenten					
Osisko Gold Royalties	OR.TO (OR)	30.04.2018	9,76 US\$	-7%	4,4
Endeavour Mining	EDV.TO (EDVMF)	04.08.2017	17,90 US\$	-6%	4,3

Kirkland Lake Gold	KLK.TO	04.02.2013	6,12 C\$	+468%	3,4
Sandstorm Gold	SSL.V (SAND)	23.06.2011	5,45 C\$	+18%	4,1
Pretium Res.	PVG.TO (PVG)	07.02.2011	8,12 C\$	+44%	4,5
Fortuna Silver	FVI.TO (FVITF)	07.02.2011	4,33 C\$	+17%	4,5
Endeavour Silver	EDR.TO (EXK)	03.07.2008	3,10 US\$	-2%	3,1
Junior Produzenten					
Cobalt 27 Capital Corp.	KBLT (CBLLF-OTC)	29.06.2018	6,66 US\$	-53%	4,0
Leagold Mining	LMC.V (LMCNF)	13.04.2017	2,34 US\$	-39%	4,2
Energy Fuels Inc.	(UUUU)	07.03.2016	2,96 US\$	+2%	3,4
Avino Silver & Gold	ASM.V (ASM)	01.11.2012	1,54 US\$	-41%	3,2
Entwicklung & Exploration					
MAG Silver	MAG.TO (MAG)	03.09.2018	7,65 US\$	+5%	4,5
Continental Gold	CNL.TO (CGOOF)	30.12.2017	2,67 US\$	-31%	4,5
EnviroLeach Technologies	ETI (EVLLF)	02.06.2017	0,40 US\$	+133%	Kauflimit 2\$ / 4,2
Minaurum Gold	(MMRGF)	06.03.2017	0,17 US\$	+124%	4,2
Mineworx Technologies	IML (SLDRF)	04.01.2016	0,046 US\$	+115%	4,0
Alexco Resources	AXR (AXU)	03.10.2011	6,10 US\$	-77%	3,6
Prophecy Development	PCY.V (PRPCF)	01.11.2010	80 US\$	-99%	2,7

Liste am 05. Januar 2019 aktualisiert. Beachten Sie bitte folgendes: Wir nutzen die Kurse vom Freitag vor der Veröffentlichung als unsere Basis. Ihr Einstand wird davon abweichen, abhängig von den Marktbedingungen. Der mitlaufende Stop-Loss von 15% wird auf dieser Basis angesetzt, wir ermutigen aber alle, Ihre individuelle Stop-Loss-Disziplin anzuwenden.

Bitte beachten Sie auch „How to use the Morgan Report“. Wird auf Verlangen zugesendet (engl.). Nutzen Sie Stop-Loss wie beschrieben!

Abonnement-Information: *Der Morgan Report* (dt. Ausgabe) wird bis zum 15. eines jeden Monats veröffentlicht. Der Preis für 1 Jahr beträgt 120,00 € zzgl. 7% MwSt. und ggf. anfallender Bankgebühren. Copyright der engl. Ausgabe bei: Stone Investment Group, 21307 Buckeye Lake Lane, Colbert, WA 99550, (509) 464 1651. Copyright der deutschen Ausgabe bei Metals & Mining Consult Ltd., Talstr. 84, 07743 Jena. Für die Richtigkeit der Übersetzung wird keinerlei Haftung übernommen. Die Veröffentlichung, auch auszugsweise, ist untersagt und wird bei Mißachtung juristisch verfolgt. Beachten Sie unsere AGB.

Die hier enthaltenen Informationen wurden von Quellen erlangt, die als verlässlich angesehen werden, was aber keine Garantie für Vollständigkeit oder Korrektheit bedeutet. Da die einzelnen Anlageziele variieren, sollte diese Zusammenfassung nicht als Rat zur Erreichung einzelner Anforderungen der Leser betrachtet werden. Jede hier dargestellte Meinung ist unsere Beurteilung zu diesem Zeitpunkt und kann sich ohne Bemerkung jederzeit ändern. Jede Aktion nach dem Lesen dieser unabhängigen Markt-Recherche liegt einzig in der Verantwortlichkeit des Lesers. The Morgan Report /Stone Investment Group ist kein professioneller Investment-Ratgeber und ermutigt alle Leser, ihre eigenen

Investmentberater, Anwälte oder Buchprüfer zu kontaktieren, bevor irgendeine Anlageentscheidung getroffen wird. The Morgan Report /Stone Investment Group und/oder unabhängige Berater oder Familienmitglieder können Positionen in den erwähnten Wertpapieren halten. Herr Morgan berät auf Entgeltbasis private Investoren und zahlreiche Unternehmen. Investitionen und Spekulationen bergen inhärente Risiken und sollten ohne professionellen Rat nicht unternommen werden. Beim Lesen dieses unabhängigen Markt-Recherche-Briefes stimmen Sie voll und explizit zu, daß Stone Investment Group keinerlei Verpflichtungen oder Verantwortung für jegliche von Ihnen getroffene Entscheidungen nach den hier diskutierten Informationen übernimmt.