

The only game in town

Ik weet niet meer wie het was die eens schreef over een kennis die al zijn geld had verloren in het Casino. De kennis zei dat de teerlingen vervalst waren. Op de vraag waarom hij dan speelde als hij wist dat alles getrukeerd was, zie de man: *'Because it's the only game in town'*.

Ik denk dat die een héél stuk dieper gaat dan de schrijver ervan zelf heeft bedoeld. Hij stootte op goud, maar misschien zijn de aders wel dieper, wijder en rijker dan hij zelf heeft vermoed, bij wijze van spreken.

Het is zeker een bijzonder sterk gevoel dat ik heb. Het kan toch niet dat beleggers nu nog niet door hebben dat ze belazerd worden van hier tot Timboektoe en terug. We hebben zoveel bizarre dingen gezien samen gebokst in zo'n korte periode, dat als er nu nog een belegger op de beurs speelt, het toch moet zijn bij gebrek aan speelplaatsen ?

Als je *Goldman Sachs* vandaag de grootste winsten OOIT ziet publiceren en de grootste bonussen OOIT ziet uitbetalen aan de gebruikelijke *fat cats*, nadat ze zelf hebben mee beslist over de grootste staatssteun OOIT, waarvan een flink stuk via verzekeraar *AIG* in hun zakken te-

recht kwam, dan is dat van die vervalste teerlingen zacht uitgedrukt. Handig als je je eigen mannetjes hebt weten te plaatsen bij de regering. Elke regering. Kop je wint, munt: de staat betaalt zodat je niet hoeft te verliezen. Toen Warren Buffett zijn 5 miljard Goldman aandelen kocht, zei hij: 'het is de investeringsbank met het allerbeste concept en plan van uitvoering.'
Right. Got it man.

Moet je de beurs de rug toe keren ? Om wat te doen met je geld ? Het op een rekening plaatsen bij in essentie insolvable banken en hopen dat je het terug krijgt ? De banken of althans één grote die ik weet, zijn nu aan het duwen om liggend geld van cliënten voor vele jaren vast te leggen aan een iets betere rentevoet. Een van de voorstellen luidt 3,25 % gegarandeerd op 8 jaar + eventuele winstdeelname. Winstdeelname van een bank die ei zo na bankroet ging.
Right. Got it man.

Ik herhaal dat elk schema om geld voor lange tijd vast te zetten moet worden gemeden. Gemeden als de pest. We kunnen in hyperinflatiemodus gaan op elk moment, en zelfs al gebeurt dit niet, is de kans op snelle rentestijging bij plots aanslaan van

In dit nummer:

Vervalste teerlingen	1
Julian, zoals in Caesar	2
Yamana en het mes in je rug	3
Mc Ewen	4

de economische motor niet te onderschatten. Er werd zoveel geld in de 'financiële' economie gepompt dat die geldpool als een hoogst onstabiele factor moet worden gezien. Die valt bijzonder moeilijk te draineren en pogingen om dit toch te doen kunnen leiden tot een explosie van de rente.

De beurs dan maar ? Selectief. Laat me eerst even een merkwaardige voorspelling laten horen van Julian Robertson van *Tiger Fund*. Geweest. Gepensioneerd, maar zo een van die gepensioneerden die zich rap gaan vervelen en dan terug keren. Ik herinner mij van Robertson dat hij de handdoek in de ring gooide toen de technologiehausse in 1999-2000 in overdrive ging. Short posities op de Nasdaq hebben hem toen een arm en een nier gekost. Laat ons zeggen dat hij wat van zijn superwinsten heeft moeten afgeven. Omdat hij te vroeg gelijk had. Hij trok zich terug op een ranch in Nieuw Zeeland. *Anyway*. Julian Robertson zegt dat de rente naar 18 % kan, dat de inflatie enorm zal stijgen, al is hij geen voorstander van goud. Maakt mij niks uit, de redenen die hij opgeeft hebben eerder iets te maken met 'smaak'. Ze klinken niet fundamenteel.

Robertson ziet bijvoorbeeld in zink een betere inflatiebelegging. Kwestie is natuurlijk dat als zijn voorspelling van een rente van 18 % uitkomt, ook het pad voor zink niet over rozen zal lopen. Een wereldeconomie die zwart ziet van de schulden en er een rente van 18 % op kan betalen, moet tegen veel kunnen.

Er zijn twee pistes die leiden tot zeer hoge inflatie en één ervan is weinig waarschijnlijk. Namelijk de piste van aanhoudend hoge vraag naar producten en beperkt aanbod, de zogenaamde *demand pull* [de vraag die aan de kar trekt] en de *cost push* van lonen en wedden en grondstoffen

die voortdurend de kostprijs omhoog duwen om iets te produceren. Een beetje de omgeving die we in de jaren zeventig hadden. Iedereen uit die tijd herinnert zich nog de geïndexeerde lonen die de koopkracht van de werknemers omhoog stuwden en waarbij er een sfeer hing dat morgen alles duurder zou zijn zodat je maar best alles nu kocht.

Wat ze toen hebben gedaan is de inflatiespiraal breken en topfraudeurs in dienst nemen om de officiële inflatiecijfers te manipuleren. De mensen in de waan latend dat hun inkomen min of meer de ontwaarding van het geld compenseerde terwijl dit hoegenaamd het geval niet was.

In de landen waar de loonindexering werd afgeschaft kwamen schoksgewijze loonaanpassingen door onderhandelingen, maar feit is dat de koopkracht al decennia op zijn retour is. Er zijn nu twee salarissen nodig om een beetje dak boven je hoofd te hebben, terwijl het in de jaren zestig nog kon met één. Anderhalf jaar geleden was er de merkwaardige uitspraak van een topman van Unizo dat de koopkrachtdaling allemaal tussen de 2 oren zat van de burger en Trends schreef dat de koopkracht effectief steeg. Dat was vlak voor de inflatie letterlijk explodeerde tot boven de 10 % wat uiteraard nooit in de officiële cijfers kwam. Maar mensen betaalden wel een arm en een been voor benzine, huisbrandolie, voeding e.d. Nu is er uiteraard een prijsdaling ten opzichte van toen, ook in voeding, maar kijk, de benzineprijs staat al weer op 1,25 € aan de pomp en de ruwe olieprijs staat nog niet aan de helft van wat hij een jaar geleden op zijn top stond.

Ik weet dat ik vele economen met toegang tot allerhande officiële publicaties tegen de haren in strijk met-

deze mening, wel dan moet het maar.

Ik las onlangs een interview met een topman van Deutsche Bank die zei dat hij zijn eigen vrouw niet kon overtuigen van de inflatiecijfers van de studiedienst van de bank.

Ok, laat me eens kijken of ik het min of meer begrijp met mijn nochtans academische economische opleiding als handicap.

1. Wie doet er de inkopen ten huize van Mijnheer Deutsche Bank ? Mevrouw of Mijnheer ?
2. Denk je dat het salaris en de vele bonussen van Mijnheer Deutsche Bank meer saldo of minder saldo overlaten op het einde van de maand dan het salaris van de gemiddelde Fritz uit Duitsland om Mevrouw Deutsche Bank die impressie te geven ?

En dat allemaal in een periode waarin de werkelijke inflatie relatief goedaardig is en beduidend lager dan een jaar geleden.

Teerlingen

Yamana (9 US\$) is een van de meer succesvolle juniors geweest die erin slaagde via overnames op de radar te komen van institutionele beleggers op zoek naar vehikels om indirect in goud te beleggen met hefboom en met voldoende liquiditeit. Ik heb het destijds aangeraden, maar sinds een tijd niet meer. Ik heb het niet in portefeuille en ik zal het ook niet in portefeuille nemen, nu ik gezien heb welke truc Marrone uithaalt.

Yamana heeft een week of twee gele-

Eens de inflatie explodeert is één adres waar ik niet te rade ga Deutsche Bank. Of misschien toch. Mevrouw Deutsche Bank. Duidelijk geen ja knikker.

Er is een andere piste waarbij de prijzen enorm kunnen stijgen en daarvoor heb je geen heetlopende economie voor nodig, integendeel. De prijzen kunnen stijgen, wanneer er een onstuitbaar wantrouwen komt in het geld en mensen beginnen te beseffen dat de overheid onmogelijk via de gebruikelijke weg al de belastingen kan innen die ze nodig heeft om haar uitgaven te financieren. Quasi alle hyperinflaties zijn zo ontstaan. Rick Ackerman schreef: 'In Lyndon Johnson's tijd van guns & butter volstonden *billions* waar nu *trillions* nodig zijn.' Dat is wel héél kernachtig gezegd, maar mensen beseffen blijkbaar niet dat 1 trillion = 1.000 billion. Feit is dat er nu onvoorstelbaar meer [bijkomend] geld nodig is om alles draaiende te houden en dat om een of andere reden dat geld [momenteel] nauwelijks circuleert. Maar je bedje spreiden op de premisse dat dit zo zal blijven is wel het domste wat je kunt doen.

Mevrouw Deutsche Bank zegt wat wij altijd hebben geweten.

Mijnheer Deutsche Bank gelooft zijn studiedienst.

Je hebt zo van die mannen die altijd de laatsten zijn om het te weten te komen...)

vooral geen twijfel te zaaien zat Marrone ook nog eens Yamana aandelen te verkopen de jongste tijd, zodat het redelijk safe is te stellen dat Marrone zijn jetons nu op het vak van Aura schuift en hij het bij Yamana voor bekeken houdt. M.a.w. de *upside* is bij Yamana grotendeels verdwenen, behoudens een beperkte en eenmalige meerwaarde bij een overname. Maar de manier waarop, duwt de alerte belegger nog maar eens met zijn neus op de feiten. Dat de teerlingen in het Casino vervalst zijn.

Je hebt ongetwijfeld een hogere kans op winst door op te schuiven van de goktafels in de richting van de eigenaar van het Casino, en in te zetten op bijvoorbeeld **Aura Minerals** (0,6 Can\$), maar doe het voor een beperkte inzet. Dat is geen warm en koud blazen wat ik hier doe. Ik heb al lang de kaart van *the real thing* getrokken, en alles daarbuiten is een beetje in de marge voor mij.

Cruciaal bij een beslissing om te beleggen in aandelen is te weten of de baas van het bedrijf ook bereid is zijn eigen geld te riskeren. *To put his ass on the line* zoals ze in 't Engels mooi kunnen zeggen. Blijkbaar hechten Angelsaksers meer belang aan hun gat dan aan hun hoofd wat verklaart waarom ze [in financiële zaken althans] al lang hun hoofd hebben verloren, nu dus nog hun gat...)

Dat is het dus meestal met aandelen anno 2009. Ze zitten voor 99 % bij derden. En dat zijn institutionelen die vinden dat ze voor ons pensioen moeten zorgen. ZONDER garanties uiteraard. Of bij de steeds uitdunrende groep van privé beleggers die vinden dat ze moeten spelen omdat het *the only game in town* is.

In goudjuniors lijkt **Rubicon Minerals** (RMX.to, 3,40 Can\$) mij een van de betere. Al was het maar omdat die in het kamp zit van Mc Ewen.

Mc Ewen heeft een paar zeer eenvoudige regels als het om goudprospectie gaat. Zoek het waar het al gevonden is. Er zit er waarschijnlijk meer. Waarschijnlijk véél meer dan wanneer je het moet gaan zoeken waar het nog nooit gevonden is. In goudprospectie moet je de 'contrarian' niet uithangen. Er zijn zo al risico's genoeg. Mc Ewen bewees het met GoldCorp. GoldCorp was mijn eerste advies buiten Zuid Afrika nu bijna tien jaar geleden. Bijna tegelijkertijd met Dundee Precious metals

Soit. Mijn eerste advies blijft om geen tijd te verliezen en fysiek in te slaan nu het nog kan, ik zal het eens bezien waar we nog kunnen bijsturen. Ik denk aan een paar dingen, maar dat is voor de komende weken.

Mvg,

Roland Vandamme

Robbie Mc Ewen,

Of het nu in Canadese goudmijnen is of op de fiets in de Tour, ze komen eerlijk over, of ik zou mij moeten vergissen...