

# GOLDFOLIO

Der Börsendienst für Edelmetalle, Minen- und Rohstoff-Aktien

LESEPROBE

Editorial

## Allzeithoch - und niemand interessiert es

Liebe Leserin, lieber Leser,

wenn es irgendeinen Beweis dafür gebraucht hat, dass das Sentiment im Edelmetallsektor nicht nur schlecht, sondern eigentlich gar nicht mehr vorhanden ist, dann haben wir ihn diese Woche bekommen: Der Goldpreis sprang quasi aus dem Nichts an, knackte die Marke von 2.100 Dollar und schloss auf einem neuen Allzeithoch. Die Reaktion bei den Anlegern? Abflüsse bei den mit Gold hinterlegten ETFs. Der Goldpreis haussiert, aber die Anleger nehmen davon keine Notiz. Das mag daran liegen, dass die Minen-Aktien in den vergangenen Monaten enttäuscht haben, es ist aber auch ein Indiz dafür, dass diese Rally noch jede Menge Luft nach oben hat. Normalerweise würde ich schreiben: Die breite Masse sieht der Rally bislang nur zu und das Kapital steht am Seitenrand. Doch ganz ehrlich, eine andere Beschreibung trifft es wohl besser: Die breite Masse ist so auf KI und vielleicht noch Bitcoin fokussiert, dass sie von der Goldrally nicht einmal Notiz nimmt - geschweige denn von den langsam wieder aufwachenden Gold- und Silberminen-Aktien.



Markus Bußler

## Marktüberblick

<b>Gold</b> (je Feinunze)	2.168,40 USD	+4,1 %
<b>Silber</b> (je Feinunze)	24,48 USD	+5,9 %
<b>Kupfer</b> (je Tonne)	8.640,50 USD	+1,6 %
<b>GDJ</b>	29,61 USD	+8,3 %
<b>GDJX</b>	36,08 USD	+8,5 %

## Inhalt

### Gold, Kupfer, Silber

Gold glänzt in einem nicht idealen Umfeld. **S. 2**

### Fortuna Silver

Solide Zahlen führen zu einem deutlichen Kursplus. **S. 4**

### i-80 Gold

Starke Ergebnisse von McCoy-Cove in Nevada. **S. 6**

### Calibre & Meridian

**S. 8**

### Impressum &

Rechtliche Hinweise **S. 8**

Musterdepot **S. 9**

Readers' Favourites **S. 12**

## Gold glänzt in einem Umfeld, in dem es eigentlich nicht glänzen sollte - und das ist schlicht stark

An der Stelle haben wir häufig über die Relative Stärke von Gold geschrieben und uns gewundert, warum das im Mainstream komplett anders wahrgenommen wird. In einem Umfeld deutlich positiver Realzinsen, in einem Umfeld, in dem Gold-ETFs Woche für Woche Abflüsse zu verzeichnen haben, in einem Umfeld, in dem potenzielle Zinssenkungen seitens der Fed immer weiter nach hinten verschoben werden, hat sich Gold die komplette Zeit über fest präsentiert und die Marke von 2.000 Dollar verteidigt. Als Gold dann Ende vergangener Woche den Ausbruch nach oben geprobt hat, waren die Erklärungsversuche dann auch entsprechend vage. Von schlechten Konjunkturdaten aus den USA war die Rede - okay, die waren wirklich nicht gut, aber an den Zinssenkungswetten hat sich nichts geändert. Bei manchen musste sogar der Bitcoin als Erklärung herhalten. Weil der Bitcoin gestiegen ist, sollte plötzlich auch Gold gestiegen sein. Eine eher abenteuerliche Erklärung, weist doch der Bitcoin eine deutlich höhere Volatilität als Gold auf und zieht damit anderes Kapital an als Gold. Zudem verzeichnen Bitcoin-ETFs starke Zuflüsse, während Gold-ETFs Abflüsse verzeichnen. Diese Theorie ist also nicht haltbar. Am Ende hat sich diese Relative Stärke in einem Ausbruch entladen, der Gold auf ein frisches Allzeithoch geführt hat. Und das ist schlicht stark.

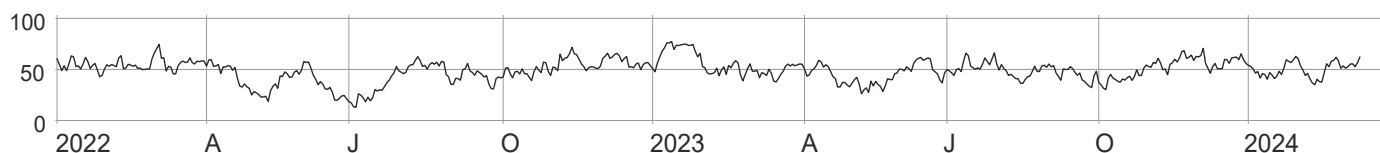
### Gold in US-Dollar je Feinunze



### Kupfer in US-Dollar je Tonne

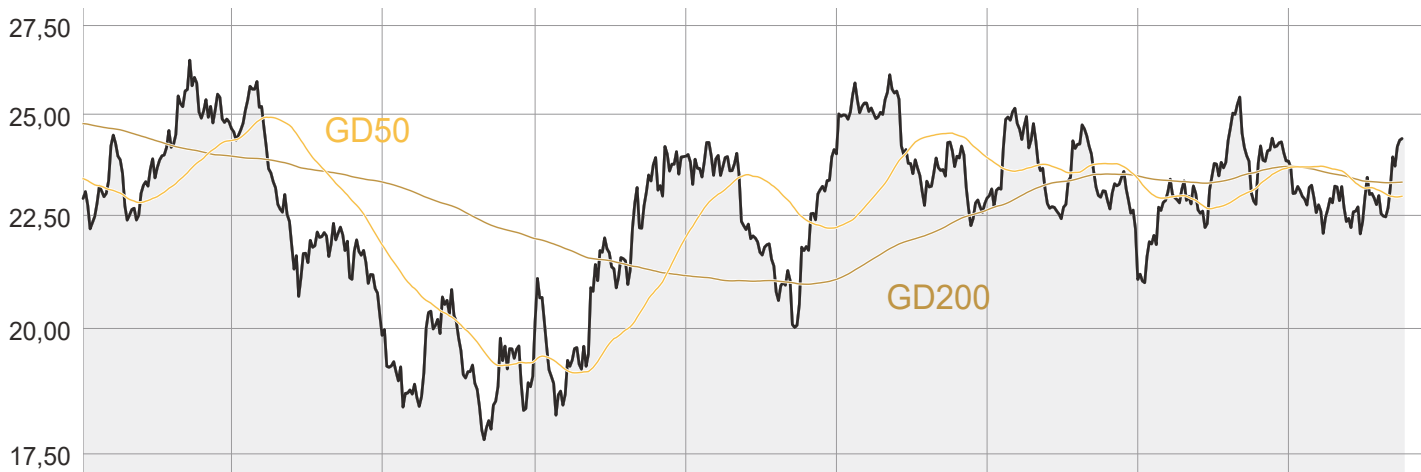


Relative-Stärke-Index

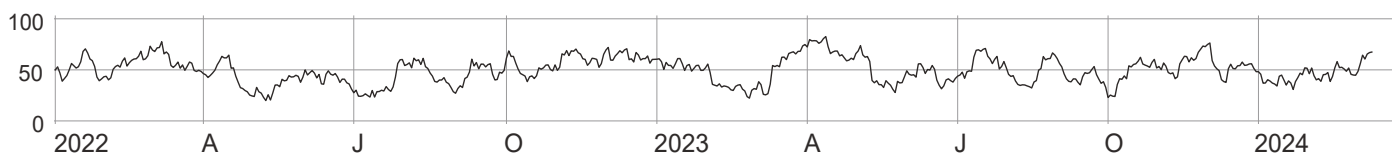


Kupfer erholt sich langsam wieder und die Kupfer-Aktien hatten gestern einen starken Tag, nachdem die Performance in den Tagen zuvor eher durchwachsen gewesen ist. So richtig Schwung ist bei Kupfer noch nicht im Spiel, aber die Bewegung sieht zumindest vielversprechend aus.

### Silber in US-Dollar je Feinunze



Relative-Stärke-Index



Es ist zu früh zu sagen, Silber springt an. Aber zumindest hat der Silberpreis wieder die 24 Dollar überwunden - und ist auf ein Jahreshoch gestiegen. Auch das natürlich völlig unbemerkt. So richtig spannend wird es aber erst, wenn wir das Hoch von Anfang Dezember bei knapp 26 Dollar überwinden können.

# Fortuna Silver: Solide Zahlen dank Seguela - der Free Cash Flow bei dem Unternehmen überzeugt

Auf den ersten Blick waren die Zahlen von Fortuna Silver nicht besonders berauschend: Der Gewinn von 0,07 Dollar je Aktie lag 0,04 Dollar unter den Schätzungen der Analysten, die die Aktie covern. Blickt man allerdings etwas hinter die ersten Zahlen, dann sieht das Zahlenwerk doch ganz

ordentlich aus. Der Free Cash Flow lag allein im vierten Quartal bei 66,2 Millionen Dollar. Die Goldproduktion lag auf einem Rekordwert: 107.376 Unzen Gold hat Fortuna im vierten Quartal produziert, 326.638 Unzen im Gesamtjahr 2023. Die Goldäquivalent-Produktion lag bei 136.154 Unzen im vierten Quartal - das war ebenfalls ein Rekordwert. Allerdings hängt das maßgeblich an der rekordhohen Goldproduktion. Die AISC lagen bei 1.509 Dollar je Unze. Das ist im Branchenschnitt eher etwas hoch, aber angesichts eines Goldpreises von über 2.100 Dollar kein großes Problem.

Für die kommenden Monate steht nach dem Bau von Seguela erst einmal die Schuldenreduktion im Mittelpunkt. Allerdings will Fortuna auch verstärkt in die Exploration investieren. Dazu hat man ein 200.000-Meter-Bohrprogramm aufgelegt. Der Fokus liegt dabei auf Seguela und dem neu erworbenen Diamba-Sud-Projekt im Senegal.

Apropos Seguela: Wir beobachten natürlich genau, wie sich die neue Mine bei Fortuna Silver entwickelt. Die Produktion lag im vierten Quartal bei

## Fortuna Silver

in Kanadische Dollar



Nach einem etwas schwächeren Ausblick war die Fortuna-Aktie abgestürzt. Aber die Schulden sollten rasch fallen.

## Fortuna Silver

<b>WKN</b>	AOETVA	<b>Rohstoff</b>	Gold, Silber
<b>Marktkapitalisierung</b>	1,34 Mrd. CAD	<b>Land</b>	Mexiko, Argentinien, Peru, Elfenbeinküste
<b>Kurs</b>	4,36 CAD	<b>Produzierte Unzen 24e</b>	475.000 Unzen
<b>Anlegertyp</b>	 konservativ      moderat      spekulativ	<b>Produktionskosten 24e</b>	1.550 USD/Unze

43.096 Unzen, das Ganze bei AISC von 737 Dollar je Unze. Das ist im Branchenvergleich natürlich spitze. Mit insgesamt 78.617 Unzen lag die Produktion für das Gesamtjahr über der Prognose.

Die Lindero-Mine in Argentinien hat im Wesentlichen die Prognosen getroffen. Im vierten Quartal hat das Projekt 29.591 Unzen Gold zu AISC von 1.557 Dollar je Unze produziert. Die höheren Kosten haben auch damit zu tun, dass man das Leach Pad

ausbaut. Dieser Ausbau soll Mitte des Jahres beendet sein und sollte im zweiten Halbjahr zu einer höheren Produktion führen - und dann auch wieder fallenden Kosten.

Etwas enttäuschend waren auf den ersten Blick die Zahlen von der San-Jose-Mine in Mexiko. Die 15-tägige illegale Blockade hat sich natürlich bemerkbar gemacht. Die Produktion lag im Gesamtjahr bei 4,66 Millionen Unzen Silber und 28.559 Unzen Gold. Die Zahlen

lagen unter den Zahlen des Vorjahres. Neben dem Streik machen sich auch die niedrigeren Erzgehalte bei Silber und Gold bemerkbar. Das ist zwar im Minenplan so vorgesehen, aber dennoch natürlich kein Grund zum Jubeln.

Insgesamt sind die Zahlen von Fortuna Silver in Ordnung. Der Free Cash Flow hat mich positiv überrascht. Die Schulden dürften rasch sinken und der Fokus sich dann allmählich auf den Senegal verlagern. Seguela ist ein Gamechanger für Fortuna und tut dem Konzern sowohl in Sachen Produktion als auch in Sachen Kosten enorm gut. Die Aktie bleibt bei uns weiterhin im Depot.

### GROWING IN PREMIER MINING JURISDICTIONS

Regional focus provides a strong competitive advantage



Notes:  
1. Refer to Fortuna news release dated January 18, 2024. "Fortuna reports record 2023 production of 452 koz Au Eq and 2024 annual guidance of 457 to 497 koz Au Eq"  
2. Au Eq includes gold, silver, lead, and zinc and is calculated using the following metal prices: \$1,900/oz Au, \$22/oz Ag, \$2,000/lb Pb and \$2,500/lb Zn or Au Eq = 1.11, AuZn = 1.13  
3. Refer to slide 33, "Consolidated Cash Cost and AISC Guidance"



Foto: VladK/Shutterstock

## i-80 Gold: Beste Bohrerergebnisse von McCoy-Cove

i-80 Gold meldet wieder einmal Bohrerergebnisse, dieses Mal von McCoy-Cove, einem Projekt, das i-80 schon vor der Barrick-Transaktion in Besitz hatte. McCoy-Cove ist eine ehemals produzierende Tagebaumine in Nevada. i-80 Gold hat sich darauf fokussiert, das Untertage-Potenzial des Projekts zu erforschen. Immer wieder gab es starke Treffer. Noch aber

fehlt die Vorstellung, wie eine potenzielle Mine dort einmal aussehen könnte. Dieses Mal traf i-80 unter anderem 12,9 Gramm Gold je Tonne über einen Abschnitt von 36,1 Metern und 14,9 Gramm Gold über einen Abschnitt von 32,7 Metern. Die Ergebnisse stammen von der sogenannten Helen-Zone. Es handelt sich dabei um Bohrungen, bei denen es vor allem darum geht, die Geologie und das Vorkommen insgesamt genauer zu definieren. Es ist also kein neues Depot, das i-80 hier gebohrt hat. Dennoch sind die Ergebnisse sowohl in Sachen Goldgehalt als auch in der Länge der Abschnitte extrem stark. McCoy-Cove ist eines der Projekte, die einmal den Roaster speisen können, den i-80 von Barrick Gold erworben hat. Die Bohrerergebnisse sind stark. Meine einzigen Bedenken mit Blick auf die Aktie sind, dass die aggressive Exploration gepaart mit dem Start der Produktion und dem damit verbundenen Ausbau der Infrastruktur zu einer weiteren hohen Finanzierung führen dürfte. Die Ideallösung wäre vermutlich, einen strategischen Partner ins Boot zu holen.

### i-80 Gold

in Kanadische Dollar



Die Aktie erholt sich langsam wieder. Technisch ist das aber noch kein Kaufsignal.

### i-80 Gold

<b>WKN</b>	A3CLTE	<b>Rohstoff</b>	Gold
<b>Marktkapitalisierung</b>	611,9 Mio. CAD	<b>Land</b>	USA
<b>Kurs</b>	2,05 CAD	<b>Produzierte Unzen 24e</b>	n.a.
<b>Anlegertyp</b>		<b>Produktionskosten 24e</b>	n.a.



## Aya Gold & Silver: Ebenfalls starke Ergebnisse

Wenn man sich den Chart der Aktie von Aya Gold & Silver ansieht, dann sieht der aus, als ob das Unternehmen in einer anderen Branche tätig ist. Während praktisch alle Silber-Aktien in den vergangenen Wochen im freien Fall gewesen sind, tendierte die Aktie von Aya Gold & Silver auf hohem Niveau seitwärts und macht sich aktuell daran, aus dieser Seitwärtsrange nach oben auszubrechen. Das liegt sicherlich an der Aktionärsstruktur und dem Management, das bislang den Anlegern keinen Anlass gab, an den Wachstumsplänen zu zweifeln. Aya ist auf dem Weg, zum größten reinen Silberproduzenten zu werden. Das ehemalige Semafo-Management (von Endeavour Mining übernommen) hat dabei gewohnt konservativ agiert und die Verträge für den Ausbau der Verarbeitungsanlage früh fixiert, um dem Inflationsdruck entgegenzuwirken. Die Aktie ist gemessen an praktisch allen Kennzahlen nicht gerade die günstigste. Aber das Management liefert - und wir wissen alle, dass das in dieser Branche nicht unbedingt die Regel ist. Nachdem fast alle Silberproduzenten in den vergangenen Jahren stärker in den Goldsektor diversifiziert haben, hat Aya eine Ausnahmeposition als reiner Silberproduzent. Die Aktie ist damit eine Wette auf einen Ausbruch des Silberpreises. Aber aufgrund der Erfolge des Managements vielleicht sogar eine konservative Wette als First Majestic oder auch Endeavour Silver. Einzig einen Einstiegszeitpunkt zu finden ist vergleichsweise schwierig.

### Aya Gold & Silver

in Kanadische Dollar



Untypisch für eine Silber-Aktie: Aya hat sich dem Abwärtssog der kompletten Branche entzogen.

### Aya Gold & Silver

<b>WKN</b>	A2QAQY	<b>Rohstoff</b>	Silber
<b>Marktkapitalisierung</b>	1,29 Mrd. CAD	<b>Land</b>	Marokko
<b>Kurs</b>	10,53 CAD	<b>Produzierte Unzen 24e</b>	2,0 Mio. Unzen
<b>Anlegertyp</b>	 konservativ      moderat      spekulativ	<b>Produktionskosten 24e</b>	14,00 USD/Unze

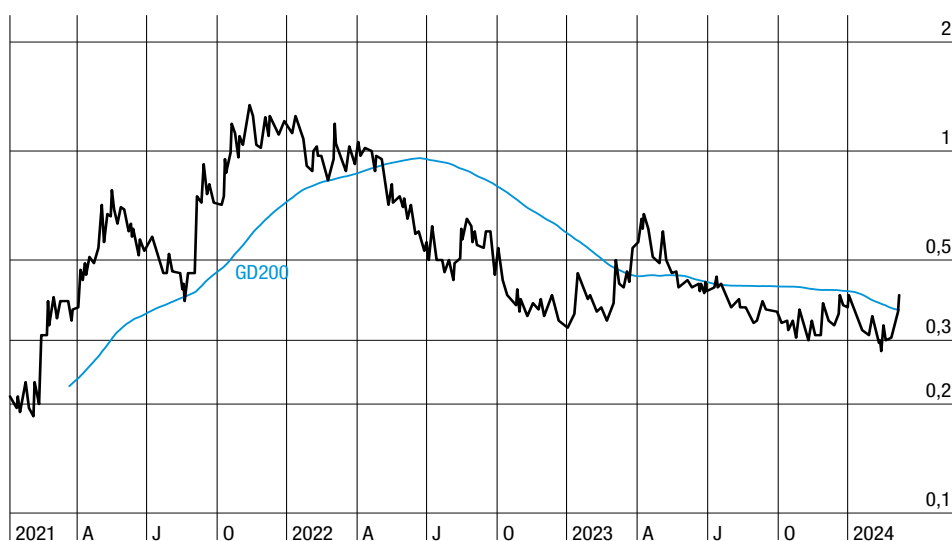
**Hinweis auf Interessenkonflikte:**  
 Der Autor hält unmittelbar Positionen über die in der Publikation angesprochenen nachfolgenden Finanzinstrumente oder hierauf bezogene Derivate, die von der durch die Publikation etwaig resultierenden Kursentwicklung profitieren können: Meridian Mining.

## Calibre Mining in Kanadische Dollar



Calibre meldet Bohrergergebnisse von dem Volcan-Golddepot. Das Depot befindet sich rund 5 Kilometer von der Libertad-Mühle entfernt, also in Lkw-Reichweite. Calibre traf dabei unter anderem 15,01 Gramm Gold über 2,6 Meter und 6,37 Gramm Gold über 3,3 Meter. Das sind sicherlich keine Blockbuster-Ergebnisse. Aber die Treffer sind relativ oberflächennah und damit durchaus brauchbar.

## Meridian Mining in Kanadische Dollar



Um Meridian Mining war es zuletzt still geworden. Doch die Aktie hat gestern ein Lebenszeichen gesendet. Die jüngsten Bohrergergebnisse aus Brasilien waren auch alles andere als schlecht. Von dem Santa-Helena-Projekt meldet das Unternehmen 11,3 Meter mit 3,7 Gramm Gold je Tonne und das Ganze ab einer Tiefe von 42,9 Metern. Die Aktie ist nach wie vor günstig bewertet.

### Impressum

Ausgabe 09/2024  
Redaktionsschluss 08.03.2024  
Erscheinungsweise  
wöchentlich als PDF

Herausgeber und Aboverwaltung  
Börsenmedien AG  
Am Eulenhof 14 • 95326 Kulmbach  
Tel.: 09221 9051 - 110  
Fax: 09221 9051 - 4000  
E-Mail: kundenservice@boersenmedien.de

Vorstand  
Bernd Förtsch (Vors.), Leon Müller  
Aufsichtsratsvorsitzende  
Michaela Förtsch

Verantwortlicher Redakteur (i.S.d.P.):  
Markus Bußler

Grafik, Layout: Werbefritz! GmbH  
Maja Hempfling

Lektorat: Claus Rosenkranz

**Urheberrecht:** Die Inhalte unterliegen dem deutschen Urheberrecht. Die Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung und jede Art der Verwertung bedürfen der schriftlichen Zustimmung der Börsenmedien AG. Ausdrücke und Kopien dieser Inhalte sind nur für den privaten, nicht kommerziellen Gebrauch gestattet. Soweit die Inhalte auf dieser Seite nicht vom Betreiber erstellt wurden, werden die Urheberrechte Dritter beachtet, insbesondere als solche gekennzeichnet. Sollten Sie trotzdem auf eine Urheberrechtsverletzung aufmerksam werden, bitten wir um einen entsprechenden Hinweis, aufgrund dessen wir derartige Inhalte umgehend entfernen.

**Allgemeiner Hinweis:** Wir machen Sie vorsorglich darauf aufmerksam, dass die in unseren Produkten enthaltenen Finanzanalysen und Empfehlungen zu einzelnen Finanzinstru-

menten eine individuelle Anlageberatung durch Ihren Anlageberater oder Vermögensberater nicht ersetzen können. Unsere Analysen und Empfehlungen richten sich an alle, in ihrem Anlageverhalten sehr unterschiedliche Abonnenten und Leser und berücksichtigen damit in keiner Weise persönliche Anlagesituationen. Den Artikeln, Empfehlungen, Charts und Tabellen liegen Informationen zugrunde, die die Redaktion für zuverlässig hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann die Redaktion jedoch nicht übernehmen. Jeder Haftungsanspruch, insbesondere für Vermögensschäden, die aus Heranziehung der Ausführungen für eigene Anlageentscheidungen resultieren, muss daher kategorisch abgelehnt werden.

**Risiko-Hinweis:** Jedes Finanzinstrument ist mit Risiken behaftet. Im schlimmsten Fall droht ein Totalverlust. Alle Angaben stammen aus Quellen, welche die Redaktion für vertrauenswürdig hält, ohne eine Garantie für die Richtigkeit übernehmen zu können. Die redaktionellen Inhalte stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments dar, sondern geben lediglich die Meinung der Redaktion wieder.



# Musterdepot – Wachstumsdepot

Stand: 08.03.2024

Unternehmen	WKN	Stück	Kaufdatum	Kaufkurs	Akt. Kurs	Akt. Wert	Performance
Adidas	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Amazon	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Apple	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
ASML	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Bank of America	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Boehringer Ingelheim	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Carrefour	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Comcast	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Deutsche Telekom	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Facebook	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Google	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
IBM	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Intel	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Johnson & Johnson	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Microsoft	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Novartis	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Oracle	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Roche	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
SAP	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
UnitedHealth	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Verizon	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
Walmart	85320	10	01.01.2023	100,00	100,00	1000,00	+0%
<b>Summe</b>						<b>10000,00</b>	
<b>Netto</b>						<b>9700,00</b>	
<b>Erwartungswert und Performance</b>						<b>10000,00</b>	<b>+0%</b>
<b>Erwartungswert und Performance</b>							
<b>Erwartungswert und Performance</b>							
<b>Erwartungswert und Performance</b>							
<b>Erwartungswert und Performance</b>							<b>+0%</b>

## Transaktionen

Transaktion	Unternehmen	WKN	Stück	Datum	Kurs	Performance
Diese Woche keine Transaktionen						

## Uransektor stabilisiert sich

Der Uranpreis hat sich in den vergangenen Tagen der Marke von 90 Dollar genähert. Doch die Uran-Aktien haben diese Abwärtsbewegung nicht mehr mit nachvollzogen. Das können wir als erstes Indiz werten, dass die Korrektur ihrem Ende entgegengeht.

## Musterdepot – Exploration

Stand: 08.03.2024

Unternehmen	WKN	Stück	Kauf- datum	Kaufkurs	Akt. Kurs	Akt. Wert	Performance
Goldcorp Inc.	25171	100	01.01.2024	1000	1000	100000	+0%
Wendelmin AG	25172	100	01.01.2024	1000	1000	100000	+0%
Gold Fields Ltd.	25173	100	01.01.2024	1000	1000	100000	+0%
Wendelmin AG	25174	100	01.01.2024	1000	1000	100000	+0%
<b>Summe</b>						400000	
<b>Netto</b>						400000	
<b>Bruttowert und Performance mit Aufschlag</b>						500000	+25%
<b>Netto</b>						400000	+0%

## Great Pacific zieht an

Meldungen gab es zuletzt keine bei Great Pacific Gold. Die letzte Meldung betraf das Lauriston-Projekt in Australien. Dort hat man wieder begonnen zu bohren. Die Aktie präsentiert sich dennoch seit Tagen stark.

## Readers' Favourites

Name	WKN	Kurs	Veränderung Vorwoche (in %)	Produzierte Unzen 2024e* (in Mio.)	Produktionskosten 2024e* (USD je Unze)	Charttrend
Goldcorp	85320	15.50	+1.2%	10	1200	▲
Wheat Ridge	85321	15.50	+1.2%	10	1200	▲
Fort Knox	85322	15.50	+1.2%	10	1200	▲
Yamana	85323	15.50	+1.2%	10	1200	▲
Gold Fields	85324	15.50	+1.2%	10	1200	▲
Placer Dome	85325	15.50	+1.2%	10	1200	▲
Goldcorp	85326	15.50	+1.2%	10	1200	▲
Wheat Ridge	85327	15.50	+1.2%	10	1200	▲
Fort Knox	85328	15.50	+1.2%	10	1200	▲
Yamana	85329	15.50	+1.2%	10	1200	▲
Gold Fields	85330	15.50	+1.2%	10	1200	▲
Placer Dome	85331	15.50	+1.2%	10	1200	▲

\* estimated = geschätzt

## Integra Resources holt sich frisches Kapital

Nachdem Integra Resources schon einen Stream auf das DeLamar-Projekt in Idaho abgegeben hat, holt man sich nun zusätzlich Kapital über die Ausgabe neuer Aktien. Ursprünglich wollte der Konzern 10 Millionen Kanadische Dollar einnehmen, doch der komplette Greenshoe wurde ausgeübt und so sind es am Ende 13 Millionen Kanadische Dollar. Das Ganze erfolgt im Zug eines Bought Deals, sprich, die Zuteilung der Aktien wird von einem Konsortium aus Banken und Brokern garantiert. Wir dürfen dabei nicht vergessen, dass nach dem Zusammenschluss mit Millennial Precious Metals DeLamar nicht mehr das einzige Projekt ist. Wildcat und Mountain View haben in meinen Augen sogar die Chance, noch viel früher in Produktion zu gehen. Das Geld kann Integra also gut gebrauchen, der Kassenbestand dürfte sich damit auf über 20 Millionen Kanadische Dollar erhöht haben. Genügend Geld also, um in den kommenden Monaten aggressiv zu explorieren und einen stetigen Newsflow zu generieren.