



04 juli 2025 ♦ #042

INHOUDSTAFEL

Editoriaal	1
Meldingen	2
Hoofdanalyse	2
- AYA.TO	6
- HL	8
Aandelen	11
- QBTS.....	11
- TUD.V	11
- LWLG	12
- PLTR	13
- NB.....	13
Crypto.....	14
Studiedagen	18
Piramide	23
Beleggingsrooster	24

SC is een uitgave van:
Meraki Publishing EOOD
Korab Planina Street 8-10
1407 SOFIA - BULGARIJE
BTW: BG202925879

Klantendienst:
support@safecapital.eu

Waarom we beter Nabby zouden volgen

Beste abonnee,

Elvira Nabiullina. Noteer die naam met stip, want in mijn ogen is ze de beste monetaire econoom ter wereld. Sinds 2013 is ze voorzitter van de Russische Centrale Bank, en onder haar beleid werd niet alleen de roebel competitiever t.o.v. de dollar, wat goed is voor de export, maar werd ook de binnenlandse rente hoog gehouden, wat goed is voor de middenklasse. En laat het nu precies die klasse zijn waar 'the powers that be' in het westen volop oorlog tegen voeren. Men wil dat iedereen even arm wordt, en Rusland is slechts een afleiding.



Waar gaat het fout? Bij de kern van monetair beleid: de rente. Wie die manipuleert, zoals Lagarde, verminkt de natuurlijke ordening van de samenleving. Dat wist zelfs Lenin. Zijn fameuze uitspraak dat de beste manier om het kapitalisme te ondermijnen de vernietiging van de muntwaarde is, was niet louter retoriek, maar een doordachte strategie. Als je één liter melk neemt en je voegt daar één liter water aan toe, dan heb je twee liter melk, maar de voedingswaarde per centiliter zakt. En wie betaalt het gelag? Dat is de middenklasse: de werkenden en de spaarers.

Dat gaat als volgt: nieuw geld wordt nooit direct geïnjecteerd in de beurzen van elke burger, maar komt de samenleving binnen via de bovenklasse. Die elite gebruikt dat geld vervolgens om de stemmen te kopen van de onderklasse - degenen die sowieso al afhankelijk zijn van de staat. Dat zijn meer mensen dan u denkt. En dat zijn bovendien wellicht niet de mensen die u nu voor ogen heeft. Het gaat niet over de sukkelaars die een uitkering krijgen. Die zijn niet eens zo duur. Het gaat in de eerste plaats over het gigantische ambtenarenapparaat dat nodig is om die gelden te administreren. De infrastructuur, de personeelskosten, de inefficiëntie ook.

Als ik over dat laatste spreek, dan heb ik het trouwens niet over de verspilling en corruptie die eigen is aan de staat. Neen, ik heb het over het inzicht van Hayek dat winst voortvloeit uit het ontdekken van nieuwe informatie, en dat de staat, door het uitvaardigen van allerlei regeltjes, dat ontdekkingsproces (dat we "markt" noemen) verhindert. De inefficiëntie is er dus een die te omschrijven valt als een opportuniteitskosten: in een vrije samenleving zijn meer kansen dan mensen. In onze samenleving zijn er meer ambtenaren dan kansen. Daardoor worden mensen steeds afhankelijker van de staat. En belangrijk: genereren ze ook minder belastingen.

Hoe vangt de staat dat op? Zeer eenvoudig: men leent het verschil erbij. Niet voor het maken van productieve investeringen die de lening zouden kunnen terugbetalen, maar voor het in stand houden van de consumptieve staatsstructuur, die het maatschappelijk kapitaal jaar na jaar verder aanvreet. Steeds meer nieuwe belastingen zien het daglicht, die vooral weer door die middenklasse betaald worden, zoals de schandelijke meerwaardebelastingen, ingevoerd door mijn ex-partijgenoot Bart De Wever. In plaats van sparen en investeren aan te moedigen, wordt de massa aangespoord om te lenen en te consumeren. Goed voor de banken.

Rusland pakt het anders aan. In plaats van te lenen en te consumeren, wordt de staatsschuld laag gehouden, en in plaats van de banken goedkoop geld toe te schuiven, dwingt Nabiullina hen om dat geld op de markt te zoeken door spaarders stevige rentes te bieden. 12% rente op een spaarboekje is daar geen 'sciencefiction', maar realiteit. Ja, er is inflatie, maar de reële rente blijft positief. Spaarders bouwen weer kapitaal op. En daar waar kapitaal groeit, ontstaat een brede middenklasse en dus politieke rust. Want een volk dat zichzelf kan dragen, is niet afhankelijk van de grillen van bovenaf. En zo'n volk valt dus ook minder te polariseren.

Dat is te danken aan het duo Poetin-Nabiullina. Terwijl hij de natie uit de schulden houdt, waakt zij over de munt. En het kind van dat politiek-monetaire huwelijk is een middenklasse die voor zichzelf kan zorgen. De bruto spaarquote van de Russische economie ligt op een ongelofelijke 30% van het BBP. De strijd die men vandaag voert, is met andere woorden niet militair, maar monetair: tegen het Russische model.

Ondertussen blijf ik herhalen, tot het doordringt in het vakkundig gemanipuleerde bewustzijn van eenieder: Pecunia Centralis Delenda Est. Fiatgeld moet vernietigd worden.

Brecht Arnaert

Inspelen op zilver: twee nieuwe posities

De zomer is in volle gang en in de lucht straalt een gouden zon. Het is een ideaal moment om wat verfrissing te zoeken bij het koele zilver. [In deze blogpost](#) gaven we mee twee nieuwe zilvermijnaandelen toe te voegen aan het SC-beleggingsrooster. Die keuzes gaan we nu uitgebreid bespreken, na eerst nog even stil te staan bij de algemene zilvermarkt en wat de toekomst kan brengen.



'Silver bugs' roepen al jaren dat de zilverprijs wordt gemanipuleerd en kunstmatig laag wordt gehouden. Iedere maand krijgen we nog maar eens te horen waarom 'nu' het moment is aangebroken dat de 'echte' zilverprijs naar boven zal komen. Het is echter niet duidelijk hoe structureel die manipulatie zou zijn, en tegenover te veel hype-emoties staan we steeds sceptisch. En toch: er zijn inderdaad voldoende valide redenen om te verwachten dat de zilverprijs nog flink kan stijgen, en dus kan het zeker geen kwaad erop in te spelen.

Structureel aanbodtekort

Een van de belangrijkste redenen hiervoor is heel simpel: er is een structureel aanbodtekort in zilver. Volgens het Silver Institute kampt de wereldwijde zilvermarkt sinds 2021 met een structureel tekort. In 2022 bedroeg het tekort 237 miljoen ounces, in 2023 184 miljoen ounces, en in 2024 was het tekort 215 miljoen ounces. Daarmee is het tekort een van de grootste van de afgelopen twee decennia.

De oorzaak? Een combinatie van exploderende industriële vraag en een star aanbod. Zilver is niet alleen een edelmetaal, maar ook een cruciale grondstof in sectoren als elektronica, medische technologie, zonne-energie en EV's. Alleen al de zonne-energiesector was in 2024 goed voor 232 miljoen ounces, een stijging van 20% t.o.v. 2023.

Steeds meer overheden subsidiëren het gebruik van zonne-energie (met Nederland, waar we eerder een terugtrekkende beweging zien, als uitzondering), en in sommige landen (zoals het VK) moeten de meeste nieuwe woningen zelfs wettelijk verplicht uitgerust zijn met zonnepanelen. In China groeit de zonne-energiecapaciteit snel: de Chinese productie evenaart een derde van de totale elektriciteitsproductie van de VS, en de capaciteit verdubbelt elke twee jaar. Dat wijst op een aanzienlijk grotere vraag naar zilver.

Meldingen

Agenda

De volgende crypto-podcast | **19 juli**

De volgende editie | **08 augustus**

Het volgende event | **25 oktober**

[Bewustzijnswervel](#)

Roosterwijzigingen

[Aya Gold & Silver](#) | [AYA.TO](#)

Instappen (zie p. 6)

[Hecla Mining Company](#) | [HL](#)

Instappen (zie p. 8)

Zomermodus

In juli en augustus schakelen we even over op 'zomermodus'. Wat houdt dat in? De komende twee maanden zal er één editie per maand zijn en willen we jullie verzoeken om minder dringende vragen tijdelijk op te sparen. Indien u met prangende problemen zit, kunt u natuurlijk nog steeds terecht bij [de klantendienst](#). In september doet de lezersvragenrubriek terug haar intrede. Alles blijft verder hetzelfde, en er zijn ook nog steeds de geplande cryptocasts van Tim de komende maanden. Dus: we draaien eventjes een tandje lager, maar er zal nog steeds veel content zijn, en we blijven paraat. Geniet van de zomer!

Cryptokoers Podcast

De volgende live crypto-podcast die Tim iedere maand houdt voor SC-abonnees gaat door op **zaterdag 19 juli**, om 10u. U hoeft slechts één keer in te schrijven, het is niet nodig om u voor elke nieuwe aflevering ook opnieuw in te schrijven. Inschrijven is gratis, en [kan hier](#). De link om op het moment zelf aan te sluiten, [deze link](#), blijft altijd dezelfde. We raden u aan om die als bladwijzer op te slaan. Indien u enkele minuten voor aanvang erop klikt, zal u probleemloos kunnen deelnemen. Alvast tot dan! PS. De opnames van alle vorige cryptocasts kan u vinden [op de Kennisbank](#).



Tegen 2030 zou de wereldwijde zonne-energiecapaciteit zo'n 11.190 GW bereiken, vergeleken met 2.810 GW in 2025. Voor elke gigawatt zonne-energie is circa 700.000 ounces zilver nodig, wat neerkomt op 5,87 miljard ounces zilver alleen al voor de uitbreiding tussen 2025 en 2030. Dat is meer dan zeven jaar van de huidige wereldwijde zilverbijproductie. Natuurlijk moeten we dergelijke projecties altijd met een korreltje zout nemen, maar zelfs indien slechts de helft van die extra vraag realiteit wordt, zou dat al een krachtig opdrijvend effect hebben op de zilverprijs.

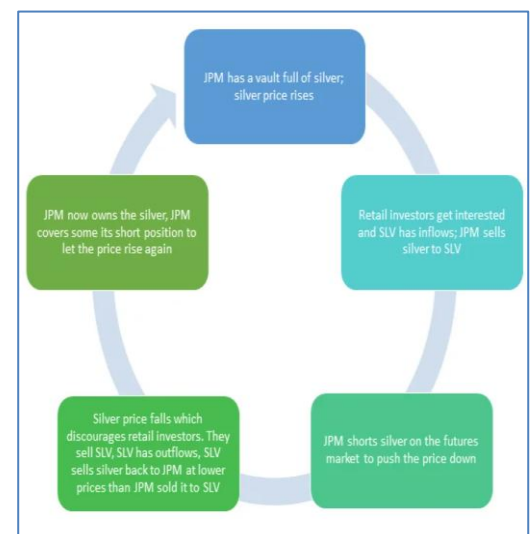
Zilver wordt grotendeels gewonnen als een bijproduct van andere metalen zoals lood, zink en koper. Hogere zilverprijzen leiden dus niet automatisch tot meer productie. Nieuwe zilverprojecten zijn schaars, en bestaande mijnen kampen met stijgende kosten, strenge milieuregels en een dalend gehalte aan zilvererts. In [een podcast van Money Metals](#) herhaalde Keith Neumeyer, de CEO van First Majestic Silver, zijn overtuiging dat de zilvermarkt zich in een extreem aanbodtekort bevindt. Volgens Neumeyer is een forse prijsstijging onvermijdelijk om mijnbouwbedrijven tot investeren aan te zetten: *"Je hebt zilverprijzen in de driedubbele cijfers nodig om de mijnbouwbedrijven überhaupt opnieuw in beweging te krijgen. Ze gaan die investeringen niet doen zolang het risico zo groot blijft."*

Nu is wel zo dat Neumeyer al langer roept dat hij prijzen van boven de 100 dollar verwacht, maar dat neemt niet weg dat het aanbod afneemt terwijl de vraag toeneemt, en hij is allesbehalve de enige die waarschuwt voor schaarste. In een interview met [Investing News Network](#) wees Dana Samuelson, de president van American Gold Exchange, op het risico van een fysieke schok in de markt. Hij benadrukt in het interview dat fysieke zilvervoorraden van de London Bullion Market Association (LBMA) met 30% tot 40% zijn gedaald, terwijl de goudvoorraden slechts met 3% tot 4% zijn afgenomen, en onderstreept de kwetsbaarheid van de zilvermarkt.

Die kwetsbaarheid zou overduidelijk worden bij een plotse stijgende vraag, en die plotse stijgende vraag zou zomaar kunnen komen. Op de COMEX, de grootste termijnmarkt voor edelmetalen, worden nl. dagelijks gigantische hoeveelheden zilver verhandeld via futurescontracten, maar slechts een klein percentage van die contracten resulteert daadwerkelijk in fysieke levering van zilver. De overgrote meerderheid wordt voor afloop gesloten of gerold naar de volgende maand, puur voor speculatie of hedging.



'Silver bugs' claimen vaak dat de zilverprijs kunstmatig laag wordt gehouden door handel in futurescontracten op beurzen zoals de COMEX. De grote banken (zoals JPMorgan) zouden regelmatig grote hoeveelheden 'papier zilver' dumpen om prijsstijgingen te onderdrukken ("price slamming"). Omdat slechts een klein percentage van die contracten tot fysieke leveringen leidt, zou de spotprijs volgens de silver bugs niet de werkelijke vraag en schaarste weerspiegelen.



Eerder schreven we al dat JPM als spil wordt gezien in deze analyse rond de manipulatie van de zilverprijs. Wat is nu de theorie hierachter? Wanneer er netto-instroom in de SLV ETF plaatsvindt (meer aankopen dan verkopen), verkoopt JPM het zilver dat ze zelf in kluis hebben aan de ETF. Daarna gaat JPM short op zilver en verkoopt het op papier zilver op de futuresmarkt (COMEX), waarop de prijs zakt. Als de prijs zakt, worden beleggers pessimistisch en gaan ze verkopen. Hierdoor ontstaat er uitstroom uit de ETF en verkoopt de ETF zilver aan JPM. Tegen lagere prijzen uiteraard. JPM sluit vervolgens zijn shortposities op zilver, waardoor de prijs dan weer stijgt. Beleggers gaan daarop weer zilver kopen, en zo herhaalt het liedje zich. Opvallend is dat aan- en verkopen van de ETF niet via de open markt gaan, maar via JPM. Het aankopen van de ETF leidt niet tot het aankopen op de open markt, en dus ook niet tot hogere zilverprijzen.

Dit mechanisme maakt het mogelijk dat de zilverprijs relatief laag kan blijven, zelfs wanneer er wereldwijd sprake is van fysieke tekorten. Grote financiële partijen kunnen met relatief weinig kapitaal aanzienlijke shortposities innemen, zonder ooit het zilver te leveren. Zolang de markt vertrouwen heeft in het 'papieren systeem', blijft deze structuur aanwezig. Maar zodra dat vertrouwen wankelt (bijv. door geopolitieke spanningen, een groeiend wantrouwen in fiatgeld, of een plotselinge toename in industriële vraag), kan de vraag naar fysieke leveringen plotseling toenemen.

En dan ontstaan er spanningen: premies op fysiek zilver lopen op (zoals momenteel in Azië, waar zilver 5%-7% boven de COMEX-prijs wordt verhandeld), voorraden in de COMEX-depots slinken, en het verschil tussen papieren beloften en tastbare levering wordt pijnlijk zichtbaar. In zo'n scenario kan de markt zich plotseling 'herprijzen' en dat zou wel eens in de vorm van een scherpe, structurele stijging van de zilverprijs kunnen zijn.

Opvallend is dat de vraag vanuit beleggers momenteel nog relatief bescheiden is. In 2024 daalde de vraag naar zilverbaren en -munten met 13%. Maar dat beeld lijkt te kantelen: de laatste tijd is er een duidelijke toename in de instroom naar zilver-ETF's en fysieke aankopen door particuliere beleggers.

Het technische plaatje

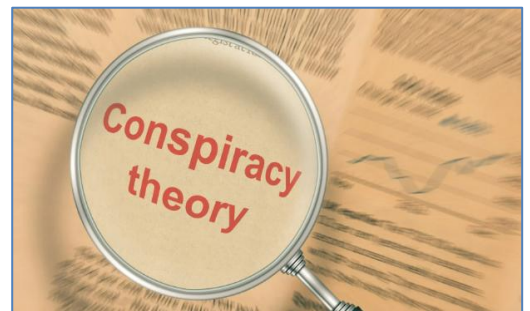


Goud en zilver bewegen vaak in dezelfde richting, maar er zijn tijden dat de slinger verder doorstijgt ten gunste van goud of zilver. Om de relatie tussen de twee edelmetalen te begrijpen, is er een indicator die al eeuwenlang richting geeft: de goud-zilverratio. Deze ratio geeft aan hoeveel ounces zilver het vraagt om één ounce goud te kopen. Het is een eenvoudige verhouding, maar wel een met implicaties. Wanneer de ratio laag is, betekent dit dat zilver relatief duur is t.o.v. goud. Wanneer deze hoog is, betekent dit dat zilver relatief goedkoop is t.o.v. goud. En dat laatste is het geval op dit moment.

Waardes van rond de 100 (waarbij goud 100x zo duur is als zilver) geven een onderwaardering van zilver aan. De huidige ratio ligt rond de 95. Het lange termijn gemiddelde ligt eerder tussen de 50 en 70. Alles boven de 80 wordt door veel edelmetalspecialisten gezien als een signaal dat zilver ondergewaardeerd is.



Er is zeker voldoende bewijs dat er manipulatie van de zilverprijs plaats heeft gevonden. Grote banken zoals JPMorgan en Deutsche Bank werden meermaals beschuldigd en beboet voor manipulatie van de zilvermarkt, o.a. via "spoofing" (het plaatsen van neporders om de markt te misleiden). De CFTC (Commodity Futures Trading Commission) heeft in 2020 een recordboete van 920 miljoen dollar opgelegd aan JPMorgan voor de manipulatie van edelmetalenmarkten. Daarnaast werd ook meermaals aangetoond dat zilver vaak tijdens momenten van lage liquiditeit (zoals bijv. de vroege ochtend op de COMEX) plotseling werd gedumpt. In een normale markt zou dat niet het geval zijn.



Er is in ieder geval behoorlijk wat bewijs om aan te tonen dat prijsmanipulatie in de zilvermarkt regelmatig voorkomt, vooral via futures en spoofing. Het idee dat de zilverprijs gecoördineerd en permanent kunstmatig laag wordt gehouden, wat toch nog een graad verder gaat, werd echter nog niet bewezen - al zou het natuurlijk een van de zovele voorbeelden kunnen zijn van een 'conspiracy' die achteraf waar bleek te zijn. Dat kan, al zijn er ook wel wat tegenargumenten. Indien banken willen verdienen door prijsmanipulatie toe te passen, waarom dan alleen de prijs naar beneden aanpassen? Als het hen gaat om winst, dan zouden zowel prijsdalingen als prijsstijgingen (m.a.w. timing) in hun voordeel zijn.



De goud-zilverratio geeft aan hoeveel ounces zilver je nodig hebt om één ounce goud te kopen. Deze ratio heeft zich historisch gezien bewogen binnen een vrij consistent bereik. In het Romeinse Rijk was de verhouding wettelijk vastgelegd op 12:1. Tijdens de gouden standaard in de 19^{de} eeuw lag de ratio rond de 15:1.

En dat is dus precies waar we nu staan. Dat betekent niet dat de zilverprijs moet stijgen, maar wel dat er een punt lijkt te komen waarop deze onderwaardering tegenover goud wordt 'rechtgezet'. Het is altijd mogelijk dat zowel goud als zilver dalen, maar de indicatoren wijzen op stijgende prijzen, waarbij zilver (uiteindelijk) harder zou moeten stijgen en de onderwaardering achter zich zou laten.

In ieder geval ziet het technische plaatje er positief uit voor de zilverprijs. Het lijkt erop dat er een langjarig [Cup and Handle patroon](#) aan het vormen is, wat na een doorbraak van de 50 dollar per ounce (de oude top) een nieuwe top kan laten zien van 100 dollar per ounce. Nu is het zover nog niet, en zilver blijft ook sterk afhankelijk van de brede economische ontwikkelingen (onder meer omdat het primair een industrieel metaal is), maar de onderliggende trends suggereren dat we een hogere zilverprijs tegemoet mogen zien.

Samenvattend:

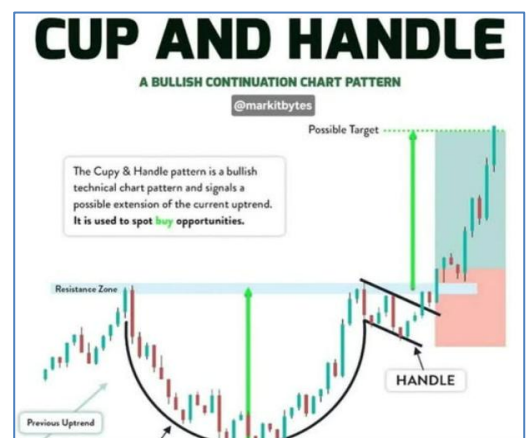
- Er is een structureel aanbodtekort
- Er is een stijgende industriële vraag
- De fysieke voorraden nemen af
- De voorraden in de COMEX-depots lopen leeg
- Het technische plaatje is bullish
- We zullen snelle prijsstijgingen zien indien fysieke leveringen plots worden (op)geëist



Conclusie: Garanties zijn er niet en wij voelen ons comfortabel met onze hoge goudpositie, maar het is zeer goed mogelijk dat zilver een flinke prijsstijging zal laten zien en de onderwaardering t.o.v. goud zal ontgroeien. Het is dus wenselijk om ook een deel fysiek zilver aan te houden. Wie daarbovenop een grotere hefboom wil op de zilverprijs, kan het zoeken in de richting van de zilvermijnaandelen. Hieronder bespreken we onze twee nieuwe posities in die sector.



Sinds het loslaten van die standaard, in 1971, is de verhouding volatieler geworden. In 1980, tijdens de fameuze "[zilver-hausse](#)", daalde de ratio tot 15:1. In 2020, op het hoogtepunt van de coronapaniek, piekte ze tot boven de 120:1, een historisch record. Nu ligt de verhouding iets onder de 100, wat aan de hoge kant is.



Een [Cup and Handle patroon](#) wordt vaak gezien als een voorteken van een opwaartse koersbeweging. Het patroon lijkt visueel op een koffiekopje: eerst vormt de koers het kopje ("cup"), gevolgd door een korte, zijwaartse of licht dalende correctie (wat het handvat is - "handle"). Wanneer de koers daarop uitbreekt boven de weerstandslijn van het handvat, wordt dit vaak geïnterpreteerd als een koopsignaal.



De megadeal van Pan American Silver (PAAS) door de overname van MAG Silver lijkt door te gaan. ISS (een toonaangevend stemadviesbureau voor aandeelhouders) adviseerde op 19 juni om "voor" te stemmen. De stem-deadline voor aandeelhouders is op 8 juli en de vergadering vindt plaats op 10 juli. Er is een tweederdemeerderheid vereist om de deal door te laten gaan, en momenteel wijst alles erop dat men die meerderheid zal bereiken. In [SC-editie #40](#) namen we dan ook afscheid van MAG. Met een rendement van ongeveer 20% in ruim een half jaar hadden we het mooi gedaan, maar het aandeel had zonder overname best nog verder kunnen stijgen. Dit was dus wat een gedwongen afscheid, en het had er ook voor gezorgd dat we geen zilvermijnaandeel meer in de portfolio hadden. Daar komt met deze editie verandering in.

Aya Gold & Silver | AYA.TO



Aya Gold & Silver is een Canadees mijnbouwbedrijf dat actief is in Marokko. Het had oorspronkelijk goud- en zilverprojecten, maar richt zich sinds 2020 uitsluitend op zilver. Dit is momenteel dus een echte 'pure play' zilverproducent. Zulke spelers zijn steeds zeldzamer (omdat zilver vaak een bijproduct is en omdat zilverproducenten ook vaak een prooi vormen voor grotere mijnbouwbedrijven).

Aya's vlaggenschip is de Zgounder Mine, een ondergrondse mijn in het Anti-Atlasgebergte, zo'n 260 kilometer ten oosten van Agadir. De Zgounder-mijn is een van de hoogst renderende zilverprojecten ter wereld en is volledig in handen van Aya. De afgelopen jaren was Aya druk bezig om de verwerkingscapaciteit te verhogen naar 3.000 ton per dag (tpd), wat de productiecapaciteit aanzienlijk heeft verhoogd.

De nieuwe verwerkingsinstallatie begon met het verwerken van erts op 4 november vorig jaar en bereikte commerciële productie op 29 december vorig jaar. De naamplaatcapaciteit was 2.000 tpd, maar in januari 2025 werd al een gemiddelde van 2.200 tpd gehaald, 110% van de ontwerpcapaciteit. Door de integratie met de bestaande cyanidatie- en flotatie-installaties ligt de totale gecombineerde verwerkingscapaciteit nu boven de 3.000 tpd. Aya wil de productie nog verder opschroeven, maar deze cijfers tonen alvast vertrouwen en verhogen de omzet en marges significant.

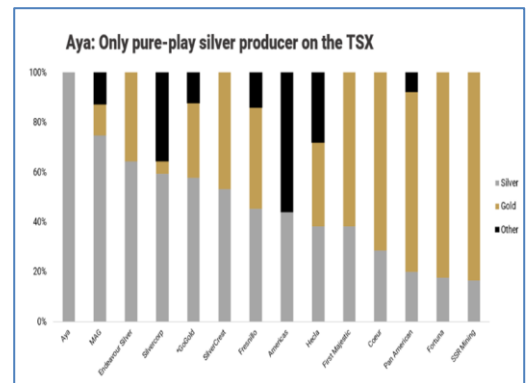
Zgounder Mine

	2025 Guidance
Silver production (Moz Ag)	5.0 – 5.3
Silver cash cost (\$/oz)	15.00 – 17.50
Recovery (%)	84 – 88
Average grade processed (g/t Ag)	170 – 200
Exploration and development for all Moroccan projects (\$ million)	25 – 30

De Zgounder-mijn wordt alleen maar verder geoptimaliseerd en met een kostprijs van naar verwachting tussen de 15 en 17,50 dollar per ounce is de marge hoog. Zeker indien de huidige zilverprijs van zo'n 36 dollar verder stijgt naar 40 dollar of wellicht 50 dollar. Dit gaat dan een mooie hefboom vormen, waardoor de winst omhoog knalt. Hierdoor zullen de kosten van het exploratiewerk eerder uit de cashflow kunnen worden gehaald in plaats van dat er extern kapitaal dient te worden aangetrokken. De balans is momenteel op orde, zeker nadat er extern kapitaal werd aangetrokken afgelopen maand. Er werd 143 miljoen CAD opgehaald via aandelen, primair voor exploratiewerk.



Met de toevoeging van Aya Gold & Silver (AYA.TO) en Hecla Mining Company (HL) hebben we opnieuw twee gedegen zilvermijnaandelen. Overigens haalt Triple Flag, wat we reeds in de portfolio hadden, ook zo'n 30% omzet uit zilver; wie niet direct in een zilverproducent wil beleggen, maar er indirect wel op wil inzetten, kan dus ook kiezen om de aandelen TFPM te verhogen.



Aya is de enige echte 'pure play' zilverproducent op de beurs van Toronto, waar veel goud- en zilveraandelen op genoteerd staan. Voor veel bedrijven is zilver niet de kern van hun business (meer) - met First Majestic Silver en Pan American Silver als twee vooraanstaande illustraties daarvan.



Naast de geplande overname van MAG Silver, werd eerder dit jaar SilverCrest overgenomen door Coeur Mining voor een totale waarde van zo'n 1,7 miljard dollar. Vorig jaar werd OreCorp overgenomen door Perseus Mining voor 258 miljoen AUD, en in 2022 nam Hecla voor 74 miljoen USD Alexco Resources over (bij de bespreking van Hecla komen we hier nog even op terug).

Naast Zgounder bezit Aya een reeks andere projecten in Marokko, waaronder Boumadine (een 'polymetallisch' project met potentieel voor zilver, goud, zink en lood - 85% eigendom), Tirzzit (een cluster van zeven vergunningen nabij Zgounder), en de gebieden Zgounder Regional, Amizmiz, Azegour, en Imiter bis (exploratieggebieden met een historische productie of bekende mineralisatie). Buiten Marokko bezit Aya ook 75% van het Tijirit Gold Project in Mauritanië, wat zich in de haalbaarheidsfase bevindt.



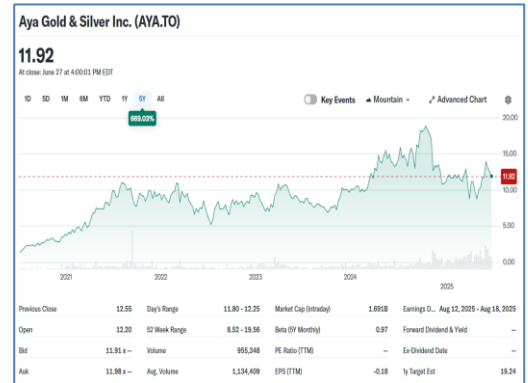
Het voordeel voor Aya is dat het actief is in een mijnvriendelijke jurisdictie en uitbreidingen of vergunningen zouden geen probleem mogen zijn (zie ook zijbalk). Daarnaast is er eigenlijk zo goed als geen concurrentie in Marokko. Momenteel is Aya het Boumadine project aan het ontwikkelen, wat (in potentie) vier keer zo groot is als het Zgounder-project. Deze mijn zal niet voor 2029 operationeel zijn.

Q1-2025 Financial Highlights / Strong Financial Position and Liquidity

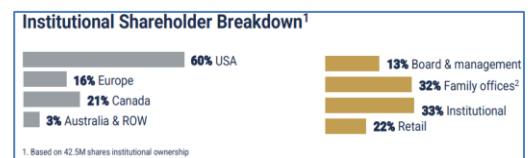
All amounts in 000s of USD	Q1-2025	Q1-2024	Variance
Revenue	33,831	5,077	566%
Cost of sales	25,584	4,741	397%
Gross profit	10,247	336	2,950%
Operating income (loss)	3,328	(2,869)	216%
Net income (loss)	6,930	(2,592)	367%
Operating cash flows	7,893	(3,736)	311%
Shareholders			
Earnings (loss) per share – basic	0.05	(0.02)	NM
Earnings (loss) per share – diluted	0.05	(0.02)	NM

De productie van zilver is zoals gezegd flink opgevoerd en dat valt ook terug te zien in de cijfers. In Q1 van 2024 was er een omzet van 5 miljoen dollar en in Q1 van dit jaar lag de omzet ruim 6x zo hoog. Hiermee werd het verlies in Q1 2024 van 2,5 miljoen dollar omgezet in een winst van bijna 7 miljoen een jaar later. De winst (verlies) per aandeel ging van -0,02 USD naar 0,05 USD.

De koers van het aandeel piekte in oktober vorig jaar op een koers van bijna 20 CAD, terwijl het begin 2024 nog op zo'n 10 CAD stond. Het bedrijf had dan ook flinke stappen gemaakt, zeker qua productie-uitbreiding, maar het management was iets te optimistisch over de timing ervan. De uitbreiding kwam wel, maar later. Toch waren de beleggers wat teleurgesteld, en ze zetten het aandeel in mei van dit jaar onder de 9 CAD. Het managen van verwachtingen kan dus iets beter, al vermoeden we dat ze voortaan conservatiever zullen zijn.



Aya Gold & Silver is genoteerd aan de Toronto Stock Exchange onder de ticker AYA. De marktwaarde op de beurs (market cap) is zo'n 1,7 miljard CAD. Hiermee kwalificeert het aandeel zich nog wel als een small cap aandeel (<2 miljard dollar), maar het is zeker geen kleintje meer. Daarnaast is de handel in het aandeel goed. Er worden gemiddeld 950.000 aandelen per dag verhandeld.

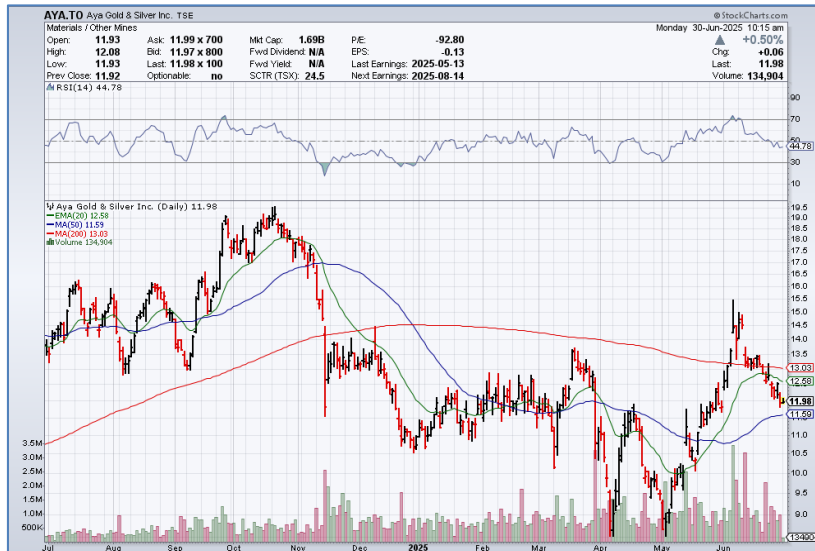


Er is een behoorlijke "insider ownership": zo'n 13% rechtstreeks, en inclusief de participatie van family offices zo'n 45%. De CEO van Aya, Benoit La Salle, bezit momenteel ongeveer 1,5% van de uitstaande aandelen van Aya. Op het eerste gezicht lijkt dat misschien bescheiden, maar het vertegenwoordigt bij een marktkapitalisatie van circa 1,7 miljard CAD toch een belang van ruim 25 miljoen CAD, wat aan toont dat de CEO dus materieel betrokken is bij het succes van het bedrijf.



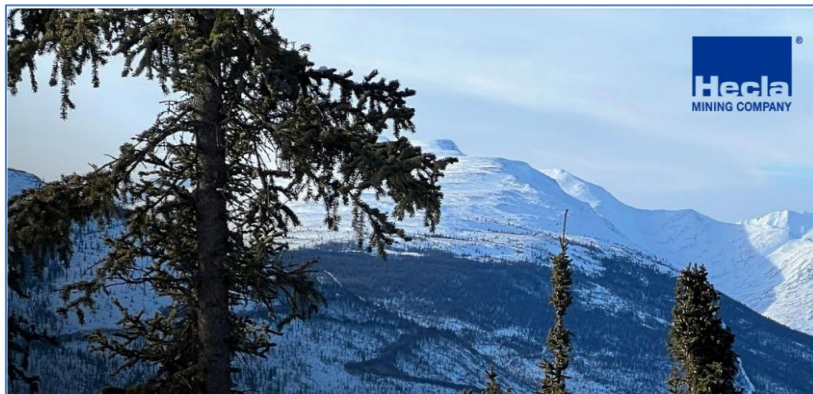
Aya is actief in Marokko, wat - onlangs de perceptie die misschien leeft - politiek relatief stabiel is, een proactieve overheid heeft, en een solide mijnbouw-wetgeving kent met een groeiende infrastructuur en toegang tot de Europese markten. In de meest recente Fraser Institute Survey (uit 2023) stond het land op plaats 27 (van in totaal 86 jurisdicties) in de Fraser "Investment Attractiveness Index". Het behoort zo tot de top twee van Afrika, na Botswana. Deze index neemt zowel het geologisch potentieel als het heersende overheidsbeleid in rekening.

Intussen was het aandeel weer flink opgelopen naar 15 CAD om vervolgens weer terug te komen tot het huidige niveau van 12 CAD. Volgens ons is er nu een mooi moment om een eerste aankoop te doen. Wij zien Aya als een belegging voor de wat langere termijn (enkele jaren), zeker als de verdere productie-uitbreiding er komt en de zilverprijs verder stijgt.



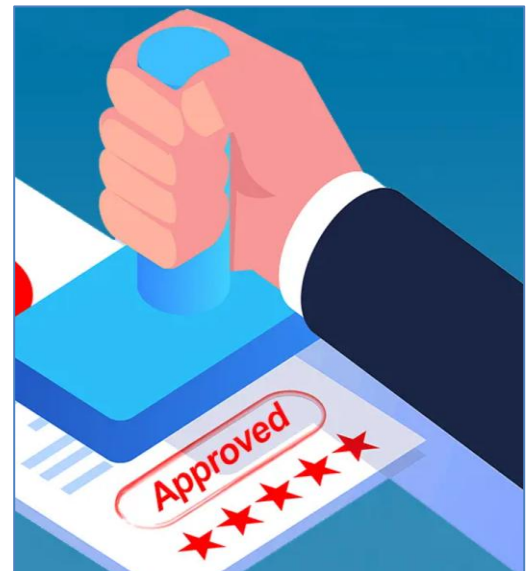
Conclusie: Aya Gold & Silver is een van de weinige 'pure play' zilveraandelen in een stabiele omgeving (Marokko). Met flink exploratie-potentieel en een aandeel dat steeds meer op de radar komt van institutionele spelers hebben we nu een mooi zilveraandeel voor de langere termijn. Het is een goed moment voor een eerste aankoop.

Hecla Mining Company | HL

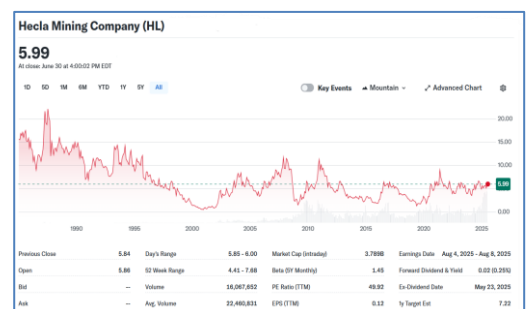


Het andere zilvermijn-aandeel dat we in de SC-portfolio opnemen is Hecla Mining Company. Hecla is een Amerikaans mijnbouwbedrijf dat zich richt op de productie van zilver, goud, lood en zink. Het bedrijf werd opgericht in 1891 in Burke, Idaho, en is daarmee een van de oudste nog actieve mijnbouwbedrijven in de VS. Hecla is sinds 1915 beursgenoteerd en wordt verhandeld op de New York Stock Exchange onder het tickersymbool HL.

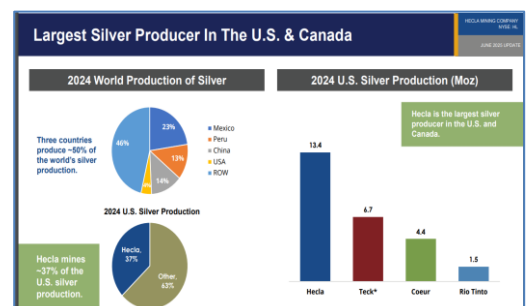
Hecla Mining is niet alleen een van de oudste bedrijven van de VS actief in de edelmetalen, maar produceert ook bijna 40% van het totale zilver in de VS. Het is de grootste zilverproducent in de VS en Canada. In tegenstelling tot Aya Gold & Silver is Hecla echter geen 'pure play' zilver-aandeel.



Op de afzonderlijke "Policy Perception Index", een index die niet kijkt naar het geologisch potentieel en zich enkel focust op de politieke situatie van het land in kwestie, scoorde Marokko 86,5 punten, een verbetering van zo'n 12 punten tegenover het jaar ervoor. Marokko kent dus een juridisch voorspelbaar en investeringsvriendelijk klimaat, zeker t.o.v. andere Afrikaanse landen (waar onzekerheid over regelgeving en eigendomsrechten vaak een rem is op investeringen). Een pluspunt voor Aya, en het bedrijf wil dan ook nog flink uitbreiden in Marokko.



Hecla Mining Company is genoteerd aan de New York Stock Exchange onder de ticker HL. De marktwaarde op de beurs (market cap) is 3,8 miljard USD, waarmee het zich kwalificeert als een mid-cap aandeel. De handel op de beurs is zeer hoog, met een gemiddelde verhandelbaarheid van zo'n 22 miljoen aandelen per dag. Het aandeel valt ook op andere beurzen te kopen, maar wij geven de voorkeur aan deze notering op de NYSE.



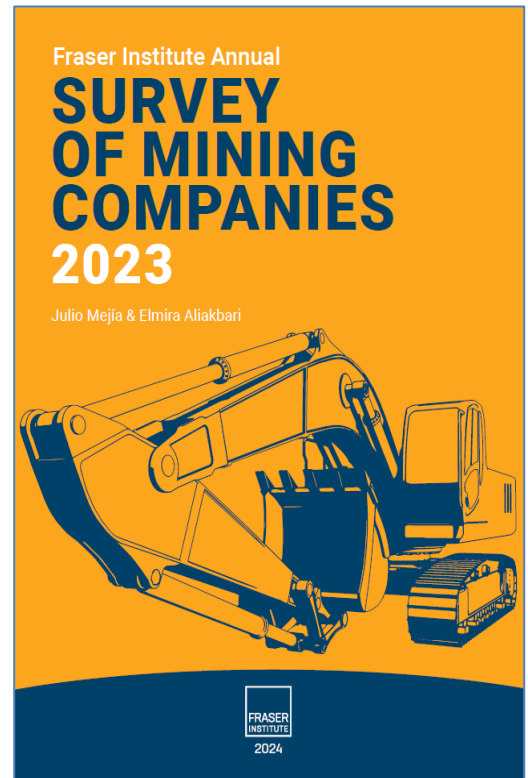
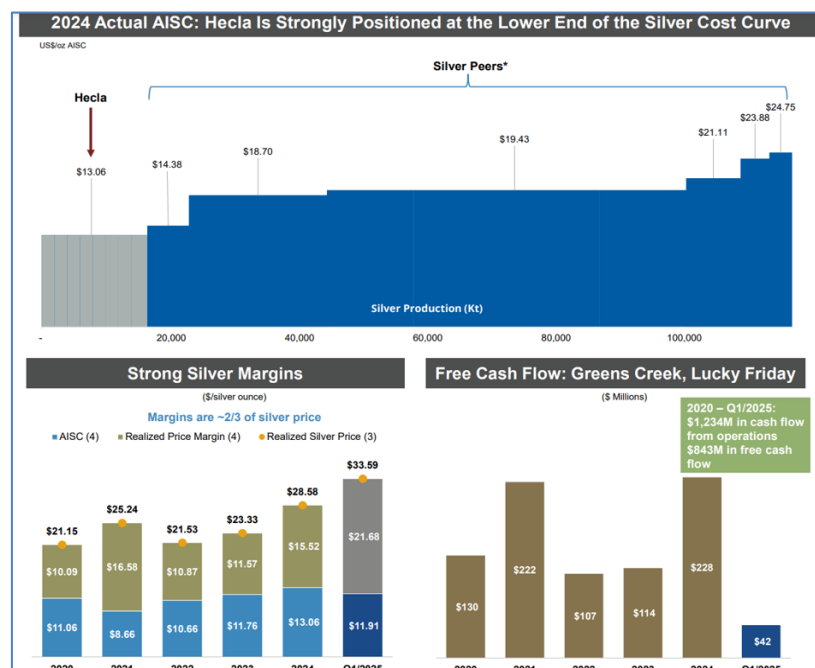
Hecla is de grootste zilverproducent in de VS: bijna 40% van de zilverproductie van de VS is afkomstig van dit bedrijf.

Naast zilver (ongeveer 60% van de omzet) produceert het bedrijf ook goud (zo'n 25%), lood en zink (zo'n 15%). De meeste mijnen zijn in politiek stabiele regio's met goede infrastructuur. Hecla Mining bezit en exploiteert meerdere mijnen in Noord-Amerika. De belangrijkste:

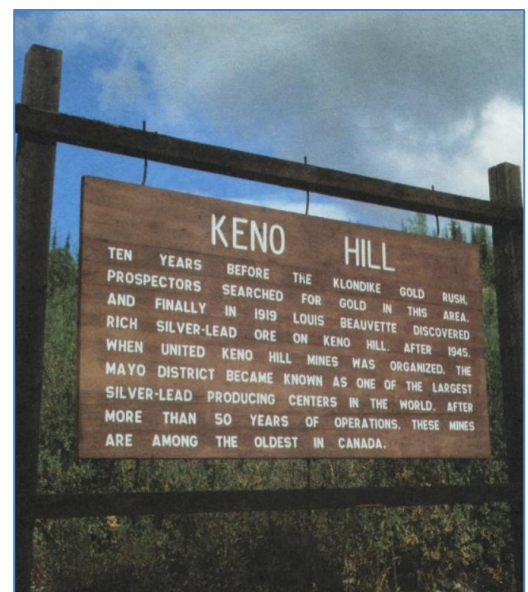
- Greens Creek (Alaska): een van de grootste ondergrondse zilvermijnen, met bijproducten zoals goud, zink en lood.
- Lucky Friday (Idaho): een historische zilvermijn (actief sinds 1942) met hoge zilvergehaltenes.
- Casa Berardi (Québec): een goudmijn die in 2013 werd overgenomen van Aurizon Mines.
- Keno Hill (Yukon): een recent in productie genomen zilvermijn met hoge gehaltenes, verworven via de overname van Alexco Resource Corp. in 2022.
- Daarnaast heeft Hecla Mining Company ook nog exploratiebelangen in Japan en Zuid-Korea.

De geografische spreiding biedt operationele diversificatie en blootstelling aan verschillende metalenmarkten in goede jurisdicties. Niet alle mijnen zijn echter zonder uitdaging voor Hecla. De Keno Hill mijn in Yukon, Canada, is een van de hoogst renderende zilvermijnen ter wereld, maar had de afgelopen jaren ook aanzienlijke operationele en beleidsmatige uitdagingen (zie ook zijbalken).

Die uitdagingen had de vorige eigenaar, Alexco Resource, ook al, maar Hecla heeft ze nog niet opgelost. Hecla's aanpak, wat gericht is op gefaseerde groei, gemeenschapsrelaties en exploratie, wijst op een gebalanceerde visie, en het bedrijf verwacht de uitdagingen te overwinnen. De productie in 2025 wordt verwacht op 2,7-3,1 miljoen ounces, vergelijkbaar met 2024. Verdere groei wordt pas in 2026 verwacht, bij het op punt krijgen van vergunningen.



Zowel de VS als Canada worden door het Fraser Institute beschouwd als mijnvriendelijke landen, en dan met name op deelstaat- of provinciaal niveau. De VS blinkt uit in beleidsconsistentie en snelheid, terwijl Canada uitblinkt in geologisch potentieel en grondstoffen (maar wat minder efficiënt is o.v.v. de vergunningen). Voor beleggers in de mijnbouw zijn beide landen aantrekkelijk, maar er zijn duidelijke regionale verschillen. De staten waar Hecla actief is scoren (vrij) hoog, en alleen Yukon (waar "Keno Hill Silver District" ligt) kent uitdagingen.



Keno Hill Silver District werd in 2022 overgenomen door Hecla via de verwerving van Alexco Resource. De regio kent een rijke geschiedenis. Tussen 1913 en 1989 werd er meer dan 200 miljoen ounces zilver geproduceerd. Hecla Mining begon in 2023 met het opschalen van de productie en rapporteerde in 2024 een output van 2,77 miljoen ounces zilver.

Met een AISC van rond de 13 dollar per ounce opereert Hecla aan de onderkant van de gemiddelde kosten, vergeleken met concurrenten. Zeker Greens Creek in Alaska draagt bij aan erg lage kosten (<6 á 7 dollar per ounce) dankzij hoge zilveragehaltes en bijproducten zoals zink en lood die de kosten drukken. Keno Hill boekte in Q1 voor het eerst winst met stijgende productie en dalende kosten. Verdere optimalisatie van Keno Hill kan op termijn het gemiddelde AISC van het bedrijf verder verlagen. Dit is zeer relevant omdat een lagere AISC betekent dat het bedrijf ook winstgevend kan zijn bij lagere zilverprijzen en meer hefboom heeft bij prijsstijgingen.

Hecla kent goede marges, en een hogere verkoopprijs van zilver (de afgelopen jaren al gestegen van ruim 21 dollar in 2020 naar ruim 33 dollar in Q1 van dit jaar) en een lagere AISC (de AISC in Q1 was 11,91 dollar per ounce, waar deze vorig jaar nog ruim 13 dollar per ounce was) zorgen voor een stijgende marge. Als Hecla Keno Hill echt aan de praat kan krijgen (Keno Hill is nu slecht 8% van de totale omzet) en de zilverprijzen verder zouden stijgen, dan kan Hecla een mooie cashflow-machine worden.

Het koersverloop van Hecla is volatiel te noemen, met forse uitschieters naar boven en naar beneden. Zo was de prijs van het aandeel in mei nog 4,5 dollar, om vervolgens begin juni een piek neer te zetten van bijna 7 dollar. We nemen Hecla op in het SC-beleggingsrooster, maar we zullen hier iets korter op de bal spelen dan bij Aya. We vinden het aandeel momenteel een "underperformer". Als het in staat is om Keno Hill naar potentie te laten draaien in een markt die een stijgende zilverprijs laat zien, dan kunnen we een fors hogere koers van het aandeel verwachten.

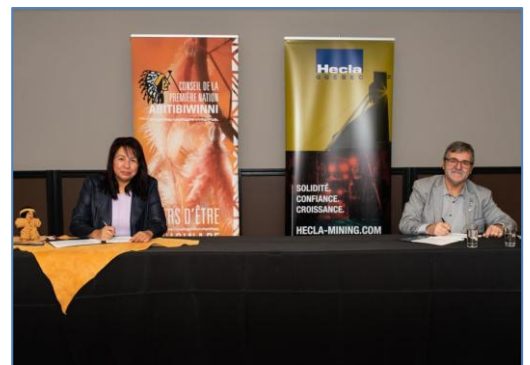


Conclusie: Hecla Mining is een mooie toevoeging aan ons rooster, maar het is minder een "buy and hold" aandeel dan Aya. Het kent ook de nodige uitdagingen, en het is dus iets meer een "high risk / high reward" aandeel dan Aya. We denken dat Hecla op wat kortere termijn (<1 jaar) een mooie koop kan zijn en we zullen wat korter op de bal spelen. Om het risico te spreiden raden we aan om ook Aya op te nemen en om uw aankopen te spreiden.

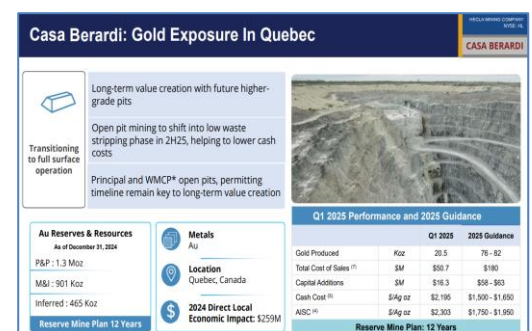
Peter Tros



De verlening van uitbreidingsvergunningen gaat er traag. Een van de grootste obstakels hierbij is de relatie met de "First Nation of Na-Cho Nyäk Dun" (FNNND), wiens territorium de mijn omvat. Dichtbij Keno Hill is er de Eagle Gold Mine van Victoria Gold. In 2024 zorgde een infrastructuurprobleem voor een gesteentelawine. Aangezien Victoria Gold exploiteert a.d.h.v. de zogenaamde "cyanide heap leaching" methode bevatte dat gesteente cyanide, waarop de giftige stoffen werden verspreid doorheen de gronden van de Eagle Gold Mine vallei. Dit verhoogde de bezorgdheid omtrent mijnactiviteit bij de FNNND, wat ook een impact had op Keno Hill: de FNNND riep op tot een pauze in de mijnbouw, en vergunningsprocessen werden vertraagd.



Hecla investeert actief in hun relatie met de FNNND en werkt aan duurzame mijnbouwpraktijken om zo het vertrouwen te versterken. Hecla blijft positief over de toekomst van Keno Hill.



Naast de zilverprojecten kent Hecla ook een goudproject: Casa Berardi, een goudmijn in Québec. De AISC voor Casa Berardi wordt geschat tussen \$1.750 en \$1.950 per ounce goud, waarmee het een prima marge zal realiseren indien het de huidige verkoopprijzen van rond de 3.300 dollar per ounce kan aanhouden. Casa Berardi levert nu 23% van de totale omzet, maar het zou geen slechte zet zijn om de mijn te verkopen: dit zou het aandeel dat zilver heeft in de omzet doen stijgen, wat goed zou zijn voor de waardering.

Update beleggingsrooster

D-Wave Quantum | QBTS



Op [de Lentemeeting](#) presenteerde Brecht een nieuwe tip: [D-Wave Quantum](#). D-Wave is een typisch groeiaandeel in een sector die 'hot' is momenteel (quantum computing), met heel veel potentie, maar ook met heel veel risico's. De koers is heel beweeglijk en dergelijke aandelen zijn niet voor iedereen geschikt.

In juni heeft D-Wave een aandelenuitgifte afgerond via een [ATM](#)-aandelenprogramma, waarmee het bedrijf 400 miljoen USD heeft opgehaald. De aandelen werden verkocht tussen 11 en 27 juni tegen een gemiddelde prijs van 15,18 dollar per aandeel, wat een aanzienlijke premie van 149% betekende ten opzichte van de eerdere ATM-uitgifte in januari van dit jaar, toen de aandelen gemiddeld 6,10 dollar noteerden. De opbrengst van deze emissie is bedoeld voor o.a. strategische overnames, werkkapitaal, en kapitaaluitgaven.

Na afronding van de uitgifte beschikt D-Wave nu over een kaspositie van ongeveer 815 miljoen dollar, waarmee het bedrijf z'n financiële positie aanzienlijk heeft versterkt. D-Wave heeft nu dus een sterke balans waarmee het vooruit kan. De koers bleef na bekendmaking van de uitgifte redelijk liggen, wat kan betekenen dat beleggers het als een noodzakelijke stap zagen om verder te kunnen groeien.

Bij opname in ons beleggingsrooster op 19 mei stond het aandeel op 12,52 dollar. Vervolgens steeg het hard door naar +/- 20 dollar, en momenteel is de koers gecorrigeerd naar zo'n 15 dollar.

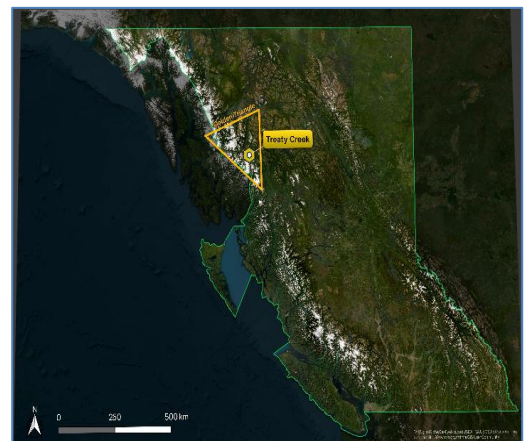


Conclusie: D-Wave haalde geld op om de balans te verstevigen en te kunnen groeien. Inkomsten zijn nog beperkt en de huidige manier van financieren zorgt voor verwatering bij de bestaande aandeelhouders. Wie nog niet instapte en geen problemen heeft met een volatiele koers, kan aan de huidige prijzen wat kopen. Weet: D-Wave is geen zekerheid, maar een reële kans op buitengewone groei.

Tudor Gold | TUD.V



Na de TUD.V "resource update" eerder dit jaar was het wachten op twee zaken: financiering en een PEA voor Treaty Creek. Het financieringsgedeelte is achter de rug (Tudor Gold haalde 15 miljoen CAD op en is nu goed gefinancierd) maar de focus lijkt nu te liggen op verdere exploratie voordat er een PEA zal worden opgemaakt.



Op korte termijn was prioriteit geven aan de PEA misschien beter voor de koers, maar goede boorresultaten worden tegenwoordig (i.t.t. 2021-2024) ook beloofd. Een koerstrigger kan dus ook daarvan komen. Een aantal van de nieuwe exploratietargets vragen wel nog om bijkomende vergunningen.

Management

Joseph Ovsenek
President & CEO

Ken Konkin, P. Geo.
Senior Vice President of Exploration

Ken Konkin werd vorige maand vervangen als CEO door Joe Ovsenek, die eerder nog lid was van de Advisory Board. Dit is op zich een goede zaak want Konkin mag dan wel een goeie geoloog zijn, het pak van CEO (en dan vooral de PR en IR die erbij komt kijken) paste hem niet echt. Het is dus wel fijn dat Ken aan boord blijft en men kan blijven rekenen op zijn wetenschappelijke ervaring.

Lightwave Logic | LWLG



Er zijn de laatste tijd weinig publieke ontwikkelingen bij LWLG nu het bedrijf vooral focust op de potentiële klanten in de pijplijn. Polariton is momenteel het enige bedrijf dat in stage drie zit (de stage waarin gewerkt wordt aan een werkend product), maar de doelstelling is om eind 2025 drie tot vijf klanten in deze stage te hebben. Dat is het nieuws waar we op wachten en wat de bevestiging moet worden van de nieuwe strategie onder het nieuwe management.

Begin vorige maand sleepte LWLG [de "Best Business Strategy" prijs](#) binnen op de OptiNet conferentie te Beijing. Deze prijs, toegekend door een panel van vakgenoten uit de Chinese datacommunicatie-sector, is een mooie erkenning van de strategische positionering en de technologische relevantie van het bedrijf op de Aziatische markt.

De koers was in april en mei afgedaald naar het niveau van 0,9 dollar per aandeel, een absoluut dieptepunt van de afgelopen jaren. Nu staat het aandeel rond de 1,20 dollar en we verwachten dat we de bodem achter ons hebben gelaten. Opmerkelijk was het hoge volume van afgelopen vrijdag (16,9 miljoen aandelen, vergeleken met een gemiddeld dagvolume van rond de 1 miljoen), wat te verklaren valt door de verwijdering van het aandeel uit de Russell 3000 Index op die dag. Passieve fondsen waren hierdoor verplicht hun posities te liquideren, wat leidde tot een verkoopgolf en het hoge volume. Nu speculeren sommige beleggers op een technisch herstel na de index-verwijdering, omdat veel verkoopdruk uit de markt is. We zullen zien.



Conclusie: De koers is wat hersteld na het recente dieptepunt. Het is wachten op verdere commerciële voortgang, wat in de tweede helft van dit jaar wordt verwacht. Dit zal de koers hoger moeten zetten.



Vorige week werd bekend dat de overname van American Creek Resources (AMK) doorgaat. Tudor koopt AMK over en voegt daarmee 20% eigendom van Treaty Creek toe. Samen met hun huidige 60% zal Tudor Gold dus 80% van Treaty Creek in handen hebben. Eind augustus moet dit plaats gaan vinden.



Een logische overname. Op het eerste gezicht lijkt het misschien wat een vestzak-broekzaktransactie te zijn, maar het is meer dan dat. Deze combinatie maakt het waarschijnlijker dat Tudor een potentiële strategische partner kan aantrekken om te helpen bij het versnellen van de projectontwikkeling. Ook een volledige overname van Tudor behoort tot de mogelijkheden. Volgens de CEO van AMK zou een overname de meest logische volgende stap zijn om ervoor te zorgen dat Treaty Creek vooruitgang boekt en extra waarde oplevert voor de aandeelhouders. Op zich dus prima ontwikkelingen, maar het geduld van beleggers wordt wel op de proef gesteld. Nu de financiering achter de rug is, zou de koersdruk moeten afnemen.



Conclusie: Prima ontwikkelingen en het is wachten op nieuwe boorresultaten. We houden het aandeel vanwege de enorme potentie op de lange termijn, maar dergelijke exploratiebedrijven brengen een hoog risico met zich mee en het is lang wachten. Ons advies blijft staan op "houden".

Palantir | PLTR

Palantir is een bedrijf dat we al een tijd op het oog hadden en uiteindelijk in mei een volwaardige plek in het beleggingsrooster gaven. Het is altijd een omstreken aandeel geweest, en de laatste maanden maakten dat nog maar eens duidelijk. Wij hadden echter geen nood aan nieuwe illustraties om te weten hoe Palantir past in het plaatje van de 'powers that be'. Dat was al lang duidelijk en dat halen we ook constant aan (onlangs nog in de hoofdanalyse van [SC-editie #41](#)).

Af en toe zijn er abo's die verontwaardigd nieuwe ontwikkelingen over Palantir signaleren in de mailbox. Als wij daar niet meer heel uitgebreid op ingaan, is dat dus niet omdat we blind zijn voor morele problemen of akkoord gaan met de intenties van PLTR. In [SC-editie #33](#), de editie die het aandeel introduceerde, gaf Brecht mee hoe hij in de pure theorie staat t.o.v. het vraagstuk van 'ethisch beleggen'. Dit gaat niet om een verschil in welke waarden we aanhouden, maar om een fundamenteel verschillende filosofische benadering. Nieuwe illustraties van Palantirs 'boosdoenerij' veranderen dat niet.

Ondertussen is Palantir een samenwerking aangegaan met The Nuclear Company (TNC) om een AI-gestuurd softwaresysteem te ontwikkelen voor de bouw van kerncentrales. Dit systeem, gebouwd op het Foundry-platform, moet real-time begeleiding bieden bij de bouwprocessen, toeleveringsketens, en regelgeving. Dit is Palantirs eerste grote stap in de nucleaire energiesector.

De koers van het aandeel bereikte recentelijk een recordniveau van bijna 145 dollar, waarna de koers wat terrein prijs gaf. Financieel gezien gaat het goed met Palantir, maar o.b.v. fundamentele analyse is het aandeel aan de zeer dure kant. Dat is geen probleem zolang de groei (en die verwachten we) op het huidige niveau doorzet.



Conclusie: Het omstreken aandeel Palantir bereikte recentelijk een recordniveau, waarmee het in een jaar met zo'n 500% is gestegen. Een tijdelijke afkoeling zou logisch zijn, maar vooralsnog is de lange termijn trend duidelijk omhoog. U kunt een plukje kopen en ev. bijkopen bij verdere afzwakking.

Peter Tros

NioCorp | NB



In dit opiniestuk wordt het Elk Creek project van NioCorp genoemd als een potentiële sleutelspeler in het versterken van de VS-toeleveringsketens, wat een van de economische prioriteiten voor de Trump-administratie is. De auteurs beschouwen NB als een strategisch waardevol bedrijf dat ondersteuning van EXIM verdient binnen het kader van Amerikaans industrieel en geopolitiek beleid.

NioCorp Developments to Be Added to Russell 3000® Index



Per 30 juni is het aandeel NioCorp opgenomen in de Russell 3000 Index, waarmee het ook in de small cap Russell 2000 Index werd opgenomen. En zo is NB dus plots in verschillende ETF's opgenomen, wat niet enkel de vraag naar (en de handel in) NioCorp-aandelen zou moeten verhogen (aangezien indexfondsen en institutionele beleggers vaak de Russell-indices volgen), maar ook zorgt voor een verhoogde zichtbaarheid en geloofwaardigheid van het bedrijf op de kapitaalmarkten. Aan de andere kant: de opname vergroot helaas ook de kans op short selling.



Conclusie: De koers is de afgelopen tijd weer iets afgedaald, wat voor de beleggers zonder positie of met een kleine positie kansen biedt. We wachten nog op 'echt' nieuws, zoals funding van de DoD, voortgang inzake de Feasibility Study, en nieuws over de EXIM-financiering. Zolang dat nieuws niet komt, kan de koers afgleiden.

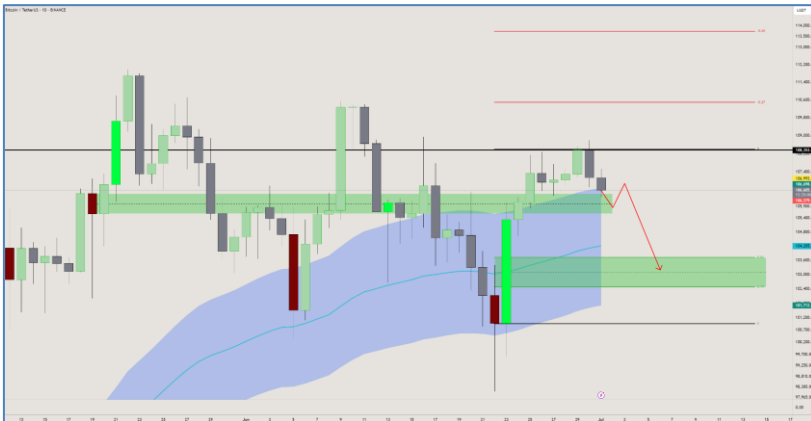
Update crypto

Bitcoin | BTC



De prijs van Bitcoin steeg vorige week fors met 7,32% en sloot boven de 108.000 dollar. Deze maandag kende het een lichte daling van 1,12%. Op het moment van schrijven blijft het kampen met een lichte terugval en wordt het verhandeld onder de \$107.000. We zijn nu al een tijdje aan het schommelen tussen de \$100.000 en \$110.000. Je merkt dat traders even wat gas terugnemen. De winstnames lopen terug en de activiteit op de blockchain en de exchanges koelt wat af.

Als het 50-Day EMA van \$104.219 sterk blijft als steun, zou BTC de rally kunnen voortzetten naar het hoogste punt ooit van \$111.980 op 22 mei. Als BTC echter onder die 50-Day EMA sluit, zou de daling kunnen doorzetten naar het psychologische niveau van \$100.000.



Zondag 6 juli om 20:00 ga ik in gesprek met Willem Middelkoop. [Komt u ook langs](#)? We gaan het onder meer hebben over de kwetsbaarheid van de dollar, de rol van zilver en goud, en de manipulatie van de financiële markten. Daarnaast bespreken we ook de impact van de Genius Act, de risico's van digitale financiële systemen, en natuurlijk de toekomst van Bitcoin. Als kers op de taart gaan we afsluiten met een paar prikkelende hypothetische scenario's over nieuw geld, nieuwe macht, en de 'Big Reset 2.0'.

Markets

US Dollar Sinks 10% in First Half of 2025, Logs Worst Half-Yearly Run Since 1973

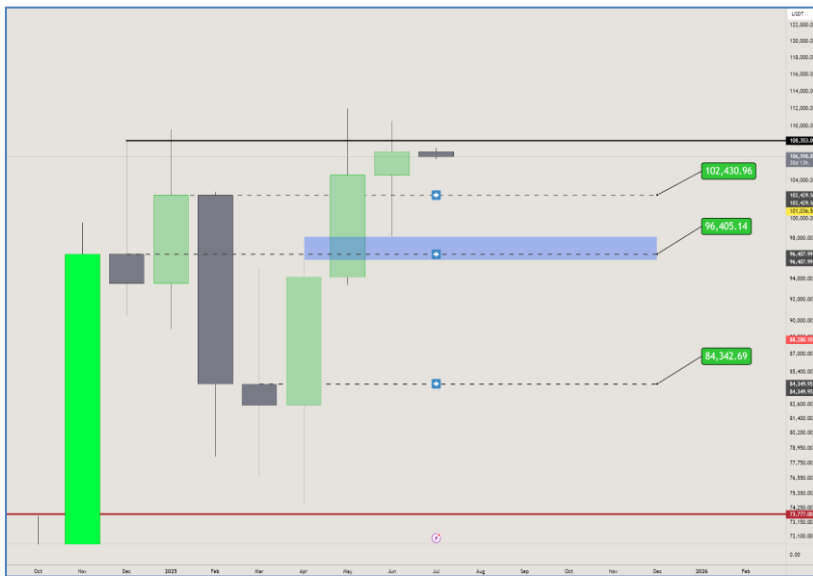
De dollar heeft de slechtste eerste jaarhelft gehad in bijna 40 jaar. Wat houdt dat in voor crypto? Zoals ik al eerder aanhaalde, is dit eigenlijk iets positief.



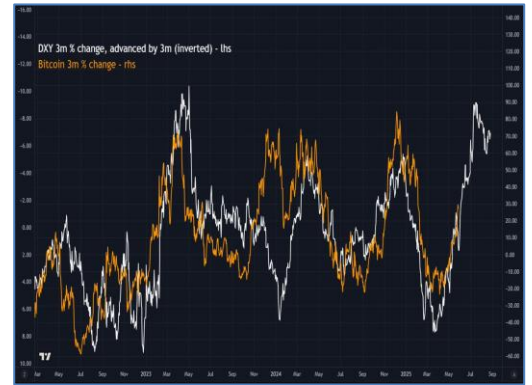
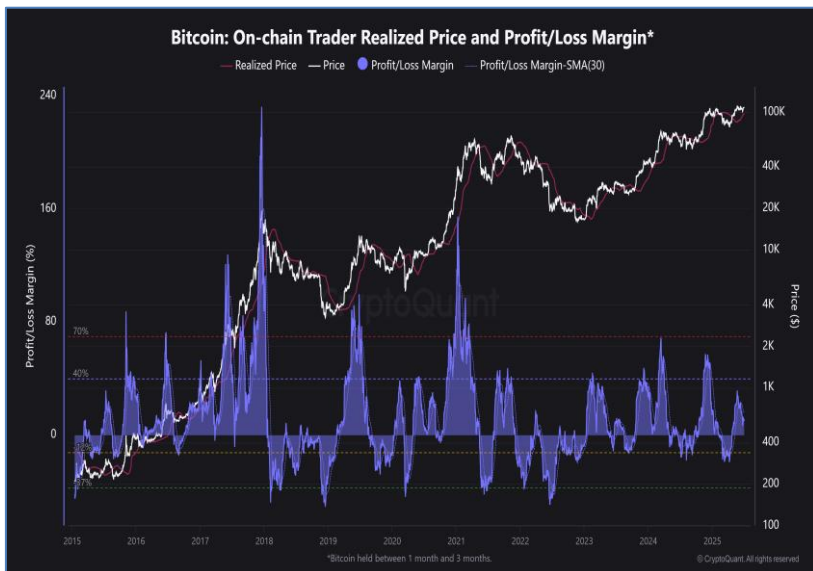
De regel is simpel, maar krachtig: een sterke dollar is slecht voor risicovolle activa en een zwakke dollar is goed voor risicovolle activa. Waarom? Omdat een sterkere dollar vaak betekent dat er minder liquiditeit is wereldwijd, en geld zoekt dan veiligheid in cash en in staatsobligaties. Een zwakkere dollar betekent het omgekeerde: meer liquiditeit die stroomt naar assets die meer risico (en meer rendement) bieden, zoals BTC en zelfs wat altcoins.

Op de monthly chart hebben we jammer genoeg niet boven dat belangrijke level van \$108.353 weten te sluiten. Dat betekent dat een pullback omlaag zeker nog op tafel ligt. Ik hou zelf drie mogelijke levels scherp in de gaten:

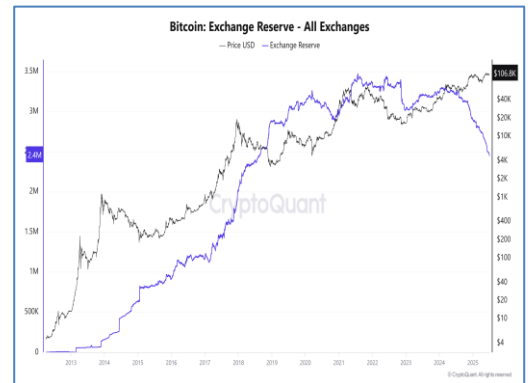
- Het eerste level is de "close prior high" rond \$102.430.
- Het tweede level - en het belangrijkste level voor mij - is de "first structure" rond \$96.405. Dit zie ik als een heel sterk inschaalniveau. Perfect voor wie nog geen BTC heeft, en ook heel geschikt om gewoon wat extra bij te schalen.
- Het derde en meer bearish level is het level dat ter hoogte ligt van de ongeteste vraagzone van \$84,342.



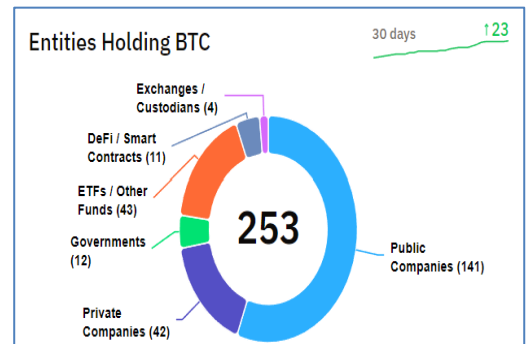
De korte termijn gerealiseerde prijs van Bitcoin ligt rond de \$98.700 en dit bleek een superbelangrijk niveau te zijn, vooral tijdens de recente dip, toen de spanningen tussen Iran en Israël opliepen en kopers massaal op dat level extra BTC insloegen. Maar ondanks alle volatiliteit bleef dat prijsniveau eigenlijk tijdens de hele bullmarkt functioneren als een soort steun en weerstand.



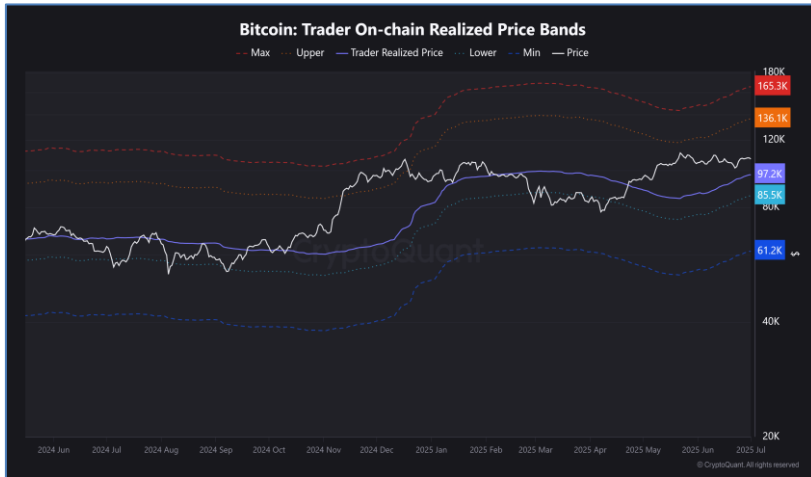
Dit is niet zomaar een losse hypothese. Er is nl. een sterke (korte termijn) correlatie tussen de DXY en Bitcoin. En het mooiste? Die correlatie heeft vaak een vertraging van ongeveer drie maanden. Simpel gezegd: als de DXY zakt, stijgt Bitcoin (met een vertraging van 3 maanden), en Bitcoin daalt (eveneens met vertraging) wanneer de DXY stijgt.



Uit de on-chain data blijkt dat de Bitcoin Exchange Reserve op maandag is gedaald tot 2,44 miljoen en sinds mid. juli 2024 gestaag is gedaald. De Bitcoin-reserve op de beurs heeft het laagste niveau sinds 2018 bereikt, wat wijst op een lagere verkoopdruk van beleggers en een verminderend aanbod voor trading. Naast een afname van de verkoopdruk duidt een daling van de reserve ook op een toenemende schaarste aan coins, wat vaak gepaard gaat met bullish marktbevingen.



De interesse vanuit bedrijven blijft sterk, maar ook de grote jongens - institutionele beleggers - zitten zeker niet stil. Volgens de data kwam er afgelopen week zo'n \$2.2 miljard binnen in de BTC Spot ETF's. Ondertussen zitten we met een positieve streak inflow van 15 dagen op rij, sinds 9 juni. Indien dit tempo aanhoudt - of nog sterker wordt - dan zou BTC wel eens richting een nieuw ATH kunnen gaan.



Nu we Q2 hebben afgesloten, is wat kwartaalreflectie op z'n plaats. De afsluiting van Q2 is belangrijk omdat er meestal een aanzienlijke seizoensgebonden verandering is in de marktomstandigheden. BTC heeft sinds 2013 gemiddeld 27,12% rendement geleverd in het 2^{de} kwartaal. Eind Q2 is typisch het moment waarop de 'zomerse impact' zich begint te laten voelen in de vorm van lagere volatiliteit en een meer bescheiden rendement. Dit effect is de afgelopen jaren sterker geworden nu de Bitcoin-handelsmarkten ook wat volwassener zijn geworden. Q3 is historisch gezien dus het zwakste kwartaal voor BTC, met een gemiddelde prestatie van 6,03% sinds 2013. De koers beweegt in deze maanden vaak gewoon wat zijwaarts binnen een bepaalde bandbreedte.

Aan de andere kant: de onderliggende structuur van de markt blijft gewoon stabiel. Zolang BTC tussen de \$94.000 en \$99.000 blijft, is er geen reden om paniek te hebben of te vrezen voor een crash. Maar om echt weer richting nieuwe all-time highs te knallen, is er wel een katalysator nodig. Denk bijv. aan betere macro-economische vooruitzichten, een sterke ETF-instroom, of een toename in wereldwijde liquiditeit (zie ook zijbalk).



Conclusie: We zetten een kwartaal in dat historisch minder is voor BTC. Zolang BTC tussen de \$94.000 en \$99.000 blijft, hoeft dat geen reden te zijn om een crash te vrezen. Het is dus ook geen reden om te verkopen. Integendeel: het \$96.405-niveau houd ik in de gaten en zie ik als een ideaal inschaalniveau. Het advies blijft dus ongewijzigd en wie wil, kan aan dat niveau wat extra opbouwen/bijschalen.



De adoptie van "[tokenized stocks](#)" neemt in sneltempo toe. Dit concept, waarbij traditionele aandelen volledig on-chain worden gebracht, zou wel eens de volgende katalysator kunnen zijn voor de cryptomarkt. Cryptobedrijf Robinhood gaat er nu volop voor en biedt tokenized Amerikaanse ETF's en aandelen aan voor de EU-gebruiker.



Home » Cryptocurrency

Robinhood Hits Record High as EU Tokenized Stocks and L2 Blockchain Launches

Het aanbod van Robinhood is indrukwekkend: +200 tokenized Amerikaanse aandelen en ETF's, zonder commissie en met dividend-ondersteuning. Dit vertegenwoordigt een fundamentele verschuiving in hoe traditionele assets in de toekomst zullen verhandeld worden. Meer en meer krijgen aandelen dezelfde kenmerken als crypto: grensloos en 24/7 beschikbaar. Deze nieuwe ontwikkeling staat nog niet volledig op punt, maar het illustreert nogmaals de integratie van traditionele finance met crypto-infrastructuur die meer en meer geïmplementeerd wordt. Het opent de deur voor een volledig nieuwe manier van beleggen.

Toncoin | TON



TON heeft op 16 juni z'n stijgende trendlijn gebroken. De dag erna kregen we meteen een tik van bijna -3%. Daarna is de prijs een paar dagen stabiel gebleven rond de \$2,95, maar momenteel handelen we iets lager, rond de \$2,81. Kortom: die trendlijn moeten we zo snel mogelijk reclaimen om het momentum terug te pakken.

Er is gelukkig ook een positieve kant. Dit patroon hebben we namelijk ook in 2024 gezien, en toen volgde daarna een expansieve beweging omhoog. Het blijft wel belangrijk dat we de groene supportzone vasthouden. Als die zone breekt, dan krijgen we serieuze problemen. De belangrijke levels die we de komende maanden in de gaten moeten houden, zijn \$3,591 (de eerste echte horde) en \$4,211 (het volgende belangrijke level). Als we op de weekly boven deze zones sluiten, kunnen we een nieuwe expansieve fase starten.



Conclusie: Het is een moment om vast te houden en alert te blijven. Zolang de groene zone standhoudt, is het nl. nog steeds 'game on'. Maar: verliezen we die zone, dan zou het snel bergaf kunnen gaan. Het is geen moment om bij te kopen en het advies blijft ongewijzigd.

Tim Broekmans

TAX 30 JUNI 2025

Vanaf 1 januari 2026: nieuwe meerwaardebelasting van 10% op financiële activa

De nieuwe meerwaardebelasting die volgend jaar in België van gelding zou gaan, zal ook een impact hebben op crypto. Alle consequenties en nuances van het federaal akkoord zijn nog niet duidelijk, en dus wil ik er ook nog niet te veel over zeggen. Ik ga dit eerst nog wat verder opvolgen en informeren bij de fiscale specialisten die ik ken, waarop ik wellicht in de volgende editie een reflectie ga geven over de gevolgen hiervan en wat een doorsnee aanhouder van crypto moet weten. Wat ik iedereen wel al kan aanraden, is om sowieso een screenshot te nemen van uw portfolio op de laatste dag van het jaar (die winsten worden niet belast).

Monero | XMR



De prijs van Monero blijft netjes corrigeren, precies zoals ik had verwacht en meegegeven. Laten we nu XMR gewoon nog wat verder opvolgen om te zien of het de geplande inschaalniveaus kan aantikken. Op dit moment blijf ik bearish op de korte termijn: we zitten in de correctieve fase.

Conclusie: In [de vorige SC-editie](#) werd meegegeven een deeltje winst te nemen. Voor wie reeds wat winst nam, komt het advies nu terug op "houden" te staan en is het \$282-niveau een goed punt om rustig opnieuw wat in te schalen.

De Safecapital Studiedagen

steeds een belevenis









De Safecapital Studiedagen in het voorjaar gaan meestal over het financiële, en in het najaar meestal over het filosofische. Zoals u weet, zijn beide eigenlijk niet van elkaar te scheiden, en is het even belangrijk productief te denken als productief te investeren.

Voor wie nog nooit gekomen is: de publieksprijs voor een studiedag is 369 EUR. Maar dat is de prijs voor wie geen abonnee is. Wie dat wel is, betaalt nog 289 EUR, en wie één van de twee laatste keren naar een studiedag kwam, die kan aan 249 EUR komen.

Niets gaat boven een fysieke ontmoeting. Keer op keer horen we van jullie hoe aangenaam het is eens samen te kunnen zijn met mede-abonnees en met ons. Op iedere samenkomst voelen we dan ook dat Safecapital niet zomaar een 'beleggingsblaadje' is, maar een ware gemeenschap. Hopelijk bent u er de volgende keer ook bij!

Brecht Arnaert

Safecapital Boekentips

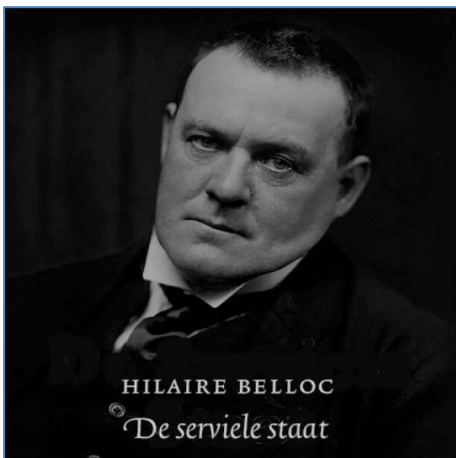
cultiveer uw geest



[De boeken van B. Izar](#)

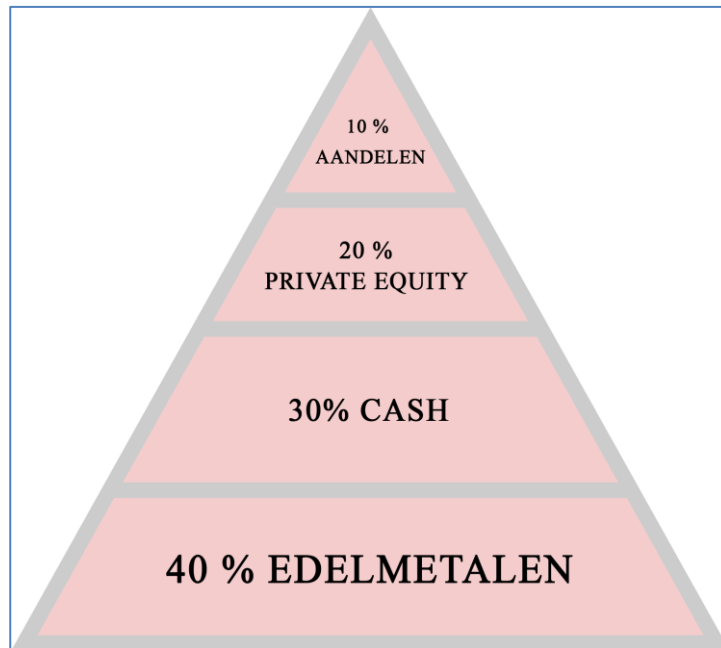


["De Oostenrijkse School"](#)



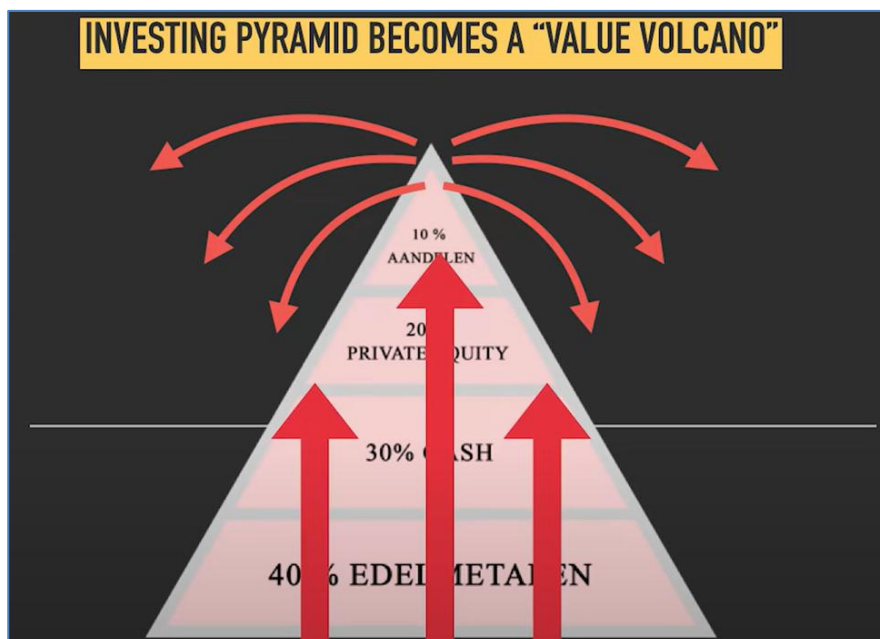
["De Serviele Staat"](#)

Onze investeringspiramide



De investeringspiramide is mijn methode om kapitaal veilig te stellen. De basis van deze piramide bestaat uit 40 % edelmetalen. Daarboven leg ik een laag puur liquide cash. Dit ten belope van 30 %, waarvan 40 % EUR, 40 % USD, 10 % CHF en NOK, en 10 % crypto (BTC, XMR, en TON). Daarboven investeer ik 20 % in "Private Equity", hetgeen aandelen zijn die niet op de beurs genoteerd staan. Pas dan, nadat de rest van de piramide stevig is gebouwd, investeer ik in publieke aandelen, en dit ten belope van (slechts) 10 %. In het beleggingsrooster kunt u aandelen vinden die ik de moeite waard vind, maar ik druk u op het hart dat we ons in een totaal artificiële bullmarkt bevinden, die op elk moment kan crashen.

RESPECTEER DEZE PIRAMIDE TE ALLEN TIJDE



[Bekijk zeker ook de bijhorende video \(in het Engels\) waarin ik deze uitleg meer uitgebreid doe.](#)

Het beleggingsrooster

Het beleggingsrooster is de concrete vertaling van de investeringspiramide. Als u winst neemt, verstevig dan eerst uw basis (goud) alvorens u in de hogere lagen iets onderneemt. Stap nooit in één keer in of uit een aandeel. Doe het in drie of zelfs vijf keer. Als een aandeel gezakt is na uw eerste aankoopsschijf, dan koopt u met korting in. Als het gestegen is, dan heeft u alvast winst op het eerste deel. Ga zo door tot u 'volledig geïnvesteerd' bent. Investeer nooit met uw laatste geld, en enkel met geld dat u bereid bent te verliezen. Schakel zowel hebzucht en blind optimisme als angst en blind pessimisme uit, en kijk zo nuchter mogelijk naar de feiten. Klikken op de naam van een publiek aandeel zal u leiden naar onze website, waar u een summier samenvatting van de fundamente van de bedrijven kan vinden.

Datum	Naam	Symbool	Instap	Nu	Winst/Verlies (incl. uitgek. div. *)	Risico	Advies
40 % in edelmetalen . Koop enkel FYSIEK en in kleine denominaties.							
30/06/2011	Fysiek goud (EUR)	XAU	1120	2832	153%	Laag	Kopen
30/06/2011	Fysiek zilver (EUR)	XAG	16.26	31.05	91%	Laag	Kopen
30 % in cash . Diversifieer weg uit de EUR, voornamelijk in USD.							
07/01/2012	Bitcoin (USD)	BTC	5.36	109628	2045199%	Hoog	Houden
12/03/2015	Monero (USD)	XMR	0.6	323	53733%	Hoog	Houden
06/09/2024	Toncoin (USD)	TON	4.61	2.87	-38%	Hoog	Houden
01/01/2014	Dollar (EUR)	USD	0.72	0.85	18%	Laag	Kopen
16/03/2018	Zwitserse Fr. (EUR)	CHF	0.85	1.069	26%	Midden	Houden
16/03/2018	Noorse Kr. (EUR)	NOK	0.1	0.084	-16%	Midden	Houden
20 % in Private Equity . Enkel voor wie de moeite doet naar de studiedagen te komen.							
2018	BioAegis	Augustus 2019: enorm succes - onze investering is verdubbeld.					
2019	The Last Front	The Last Front					
2022	PIN	In ontwikkeling					
10 % in publieke aandelen . Stap NOOIT in één keer in.							
Groeiaandelen (speculatief)						Risico	Advies
15/01/2014	NioCorp Developments Ltd.	NB	1.67	2.41	44%	Hoog	Kopen
20/05/2014	Lightwave Logic	LWLG	0.75	1.34	79%	Hoog	Houden
01/08/2018	Gunnison Copper Corp.	GCU.TO	0.92	0.28	-70%	Hoog	Houden
15/02/2019	Tudor Gold Corp.	TUD.V	0.28	0.52	86%	Hoog	Houden
25/01/2020	Nanalysis Scientific Corp.	NSCI.V	0.59	0.25	-58%	Hoog	Kopen
15/10/2021	Elysee Development Corp.	ELC.V	0.72	0.35	-47% (*)	Hoog	Houden
01/04/2022	CryoMass Technologies Inc.	CRYM	0.28	0.028	-90%	Hoog	Houden
03/03/2023	Green Impact Partners Inc.	GIP	8.42	4.25	-50%	Hoog	Kopen
06/10/2023	Triple Flag Precious Metals Corp.	TFPM	12.67	24.17	94% (*)	Hoog	Houden
04/04/2025	Yellow Cake Plc	YCA.L	394.58	510	28%	Hoog	Kopen
19/05/2025	D-Wave Quantum Inc.	QBTS	12.52	16.79	34%	Hoog	Kopen
19/05/2025	Palantir Technologies Inc.	PLTR	124.71	134.36	8%	Hoog	Kopen
30/06/2025	Aya Gold & Silver	AYA.TO	11.93	12.2	2%	Hoog	Instappen
30/06/2025	Hecla Mining Company	HL	5.91	6.07	3%	Hoog	Instappen
Waarde/dividendaandelen (iets lager risico)						Verwacht div. rend.	Advies
19/05/2023	Agnico Eagle Mines Limited	AEM	53.74	120.06	130% (*)	2%	Houden
03/11/2023	Newmont Corporation	NEM	38.69	59.9	60% (*)	2%	Houden
17/11/2023	Petrobras	PBR.A	14.65	11.91	4% (*)	10%	Houden
04/01/2024	Ecopetrol	EC	12.32	9.17	-4% (*)	10%	Houden
04/01/2024	MPC Container Ships ASA	MPCC.OL	14.02	16.01	41% (*)	10%	Kopen