



IM FOKUS

Trotz hohem Rhodumpreis: Nicht wettbewerbsfähige Minen müssen Fördermengen kürzen

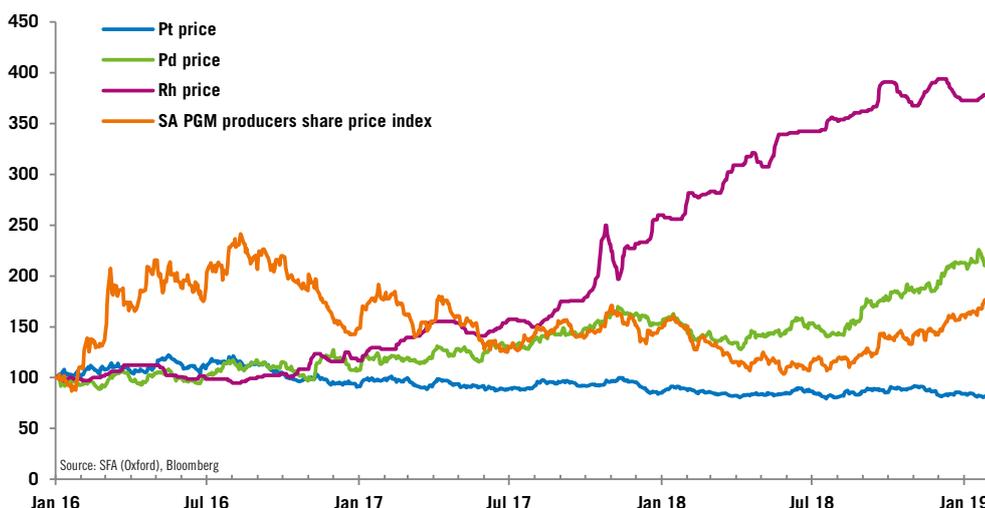
Vergangene Woche fand im südafrikanischen Kapstadt mit der 25. jährlichen „Mining Indaba“ eine der bedeutendsten Konferenzen der Minenbranche in Südafrika statt. Im Rahmen der Konferenz treffen die Minenunternehmen auf die wichtigen Interessengruppen und diskutieren Herausforderungen und Möglichkeiten für die Industrie.

Südafrika verfügt über die größte Platinförderung der Welt. Aus Zeiten, in denen Platin der größte Ertragsanteil für die Minenunternehmen war, stammt die Bezeichnung „Platinförderer“. Die zum Zweck der Platinförderung erschlossenen Erzkörper enthalten allerdings neben Platin auch andere Platingruppenmetalle (PGM), Gold sowie Basismetalle – sie sind also polymetallisch. Durch Verschiebungen im Preisgefüge der Edelmetalle während der letzten Jahre wird aber offensichtlich, dass „PGM-Förderer“ der treffendere Begriff für jene Unternehmen ist.

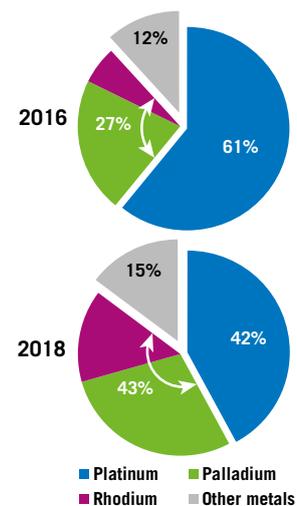
Platin ist nicht mehr die wesentliche Einkommensquelle für die Minenunternehmen. Die Ursache dafür ist, dass Platin beim Preisanstieg der anderen Metalle nicht mithalten hat: Während die Preise der anderen Metalle stiegen, blieb der Platinpreis konstant niedrig. Der Anteil, den Platin am Gesamtumsatz der Unternehmen ausmacht, sank von 61% im Jahr 2016 auf lediglich 42% 2018.

Die Erträge aus Rhodium haben sich mehr als verdoppelt. So lagen diese im Jahr 2016 noch bei 6% und stiegen innerhalb von zwei Jahren auf 15% im Jahr 2018 an. Auch der Beitrag von Palladium stieg um mehr als ein Viertel auf 29% an. Der Rand legte innerhalb dieser Periode ebenfalls zu, von durchschnittlich 14,71 ZAR/USD im Jahr 2016 auf 13,24 ZAR/USD 2018.

Index of PGMs and producers' share price (ZAR; 100 = 1 Jan 2016)



Share of producer revenue by metal



Die gestiegenen Preise haben die Erträge erhöht und zu einer höheren Profitabilität geführt, was auch zu einer Erholung der Aktienkurse der Minenunternehmen führte. Folglich sinkt auch der Druck, die Förderung zu kürzen, da nur wenige Teile der Produktion unprofitabel sind. Dennoch **werden die kleineren Minenunternehmen weiterhin intensive Maßnahmen der Umstrukturierung ergreifen müssen, um auch langfristig und nachhaltig die Produktion sicherzustellen.** Insbesondere neue Förderanlagen wie beispielsweise die Erweiterung in Mogalakwena befinden sich im vorderen Bereich der Kostenkurve (ersichtlich im Chart auf S.4).

Die südafrikanischen Minen sind jetzt unabhängiger vom Platinpreis. Mit dem in diesem Jahr vermutlich schwächeren Rand könnte auch der Platinpreis in Dollar sinken.



EDELMETALLÜBERBLICK

79 Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.314	-0,21%	1.317	05.02.2019	1.303	07.02.2019
€/oz	1.160	1,09%	1.161	08.02.2019	1.144	04.02.2019

Die scharfe Kehrtwende der US-Notenbank Fed hin zu einer expansiveren, „taubenhafteren“ Geldpolitik wirkt unterstützend für Gold. Bei der letzten Sitzung des Offenmarktausschusses der Fed (FOMC) wurden deutlich „taubenhaftere“ Töne angeschlagen. Fed-Präsident Jerome Powell stellte keine weiteren Zinserhöhungen in Aussicht und deutete zudem die Möglichkeit von Änderungen in der Bilanzstruktur an. Des Weiteren ließ man verlauten, dass „im Licht der globalen wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen“ Geduld erforderlich sei. Dies steht in starkem Gegensatz zu den gerade einmal sechs Wochen zurückliegenden Äußerungen, als die Fed weitere Zinserhöhungen in diesem Jahr in Aussicht stellte und die Reduktion der Bilanzsumme als sich „im Autopiloten“

befindlich bezeichnet wurde. Der Goldpreis legte nach diesen Äußerungen von 1.310 \$/oz auf 1.320 \$/oz um 10 \$/oz zu. Der GEPU-Index („Global Economic Policy Uncertainty“), ein Maß für die wirtschaftliche Unsicherheit, erreichte zuletzt ein Rekordniveau, als die Unsicherheit in der Eurozone, China und den USA anstieg. Bis Ende März droht einiges Ungemach: Neben einer Eskalation des Handelsstreits zwischen den USA und China und einem zweiten Shutdown der US-Behörden steht auch der Tag des Brexit-Vollzugs in Aussicht. **Die Investorenstimmung ist ohnehin schon von Vorsicht und Zurückhaltung geprägt – eine weiter steigende Nachfrage nach einem sicheren Hafen könnte den Goldpreis, der derzeit auf dem höchsten Stand seit Mai 2018 handelt, also weiter in die Höhe treiben.**

47 Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	15,78	-1,03%	15,93	05.02.2019	15,65	07.02.2019
€/oz	13,93	0,26%	14,25	04.02.2019	13,47	07.02.2019

Die Investoren kaufen in diesem Jahr verstärkt Silbermünzen. Der Absatz des „Silver Eagle“ der US-Mint zog im Januar verglichen mit dem Vorjahr um 24% (0,8 Mio. Unzen; 24,88 t) auf 4 Mio Unzen (124,41 t) an. In den vergangenen vier Jahren war der Januar, auf den etwa ein Fünftel der Jahresnachfrage entfiel, jeweils der verkaufstärkste Monat. Das Gesamtjahr 2018 war ein absatzschwaches Jahr mit einem Rückgang von 13% auf 15,7 Mio. Unzen (488,32 t), was dem geringsten Absatz seit 2007 entspricht. Im gesamten Jahr 2018 spiegelte sich das fehlende Interesse der Investoren in einer

Underperformance des Silberpreises wider. Es bestehen allerdings Anzeichen für einen Stimmungswechsel: Mit einem Umsatzplus von 52% in der zweiten Jahreshälfte im Vorjahresvergleich fand das Jahr 2018 ein starkes Ende. Seit Mitte des Jahres hat der Absatz der „Silver Eagle“-Münzen zudem den des „Gold Eagle“ überflügelt. Im Februar wurde Silber nach sechs Monaten erstmals wieder mit über 16 \$/oz gehandelt – das Interesse der Investoren an Silber scheint also wieder geweckt zu sein. Sollte diese Entwicklung anhalten, wird das Gold-Silber-Ratio, das im vergangenen Monat bereits von 86 auf 83 zurückging, weiter fallen.

78 Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	797	-3,70%	825	05.02.2019	794	08.02.2019
€/oz	703	-2,44%	723	06.02.2019	700	08.02.2019

Ist ein Ende des Diesel-Niedergangs und des Preisverfalls von Platin in Sicht? Im Januar legte der Absatz von Dieselfahrzeugen im Vorjahresvergleich in Deutschland um 2,1% zu, gleichzeitig fielen die Verkaufszahlen benzinbetriebener Fahrzeuge um 8,1%. Infolgedessen verschoben sich die Marktanteile, sodass der Marktanteil der Dieselfahrzeuge nun bei 34,5% und derjenige der benzinbetriebenen Fahrzeuge bei 57,6% liegt. Gemessen am Jahresdurchschnittswert des Diesel-Marktanteils, der 2018 bei 32,3% lag, stellt dies eine Verbesserung dar. Zudem war Januar der dritte aufeinanderfolgende Monat, in dem der Marktanteil die Marke von 34% überschritten

hat – diese Marke wurde zuvor im November 2017 erreicht. Diese Entwicklung liefert Anzeichen für einen Trend. Auch der Anteil von Dieselfahrzeugen am Absatz von VW erholte sich zuletzt mit einem Anstieg ausgehend von 39% im Jahr 2017 auf 43% im Jahr 2018. Unter den Privatkunden stieg der Marktanteil von 15% auf 27%. Angesichts des insgesamt starken Abwärtstrends des Absatzes von Diesel-PKW in Europa ist diese Entwicklung besonders bemerkenswert. In der Europäischen Union ging der Marktanteil von Dieselfahrzeugen von Quartal zu Quartal weiter zurück – im vierten Quartal lag er bei lediglich 34,1% verglichen mit dem Jahresdurchschnitt



EDELMETALLÜBERBLICK

von 35,9%. Deutschland ist der größte Automobilmarkt Europas, zwei von fünf in Europa gebauten Fahrzeugen entstehen hierzulande. Im Jahr 2018 belief sich der Platinbedarf der deutschen Automobilindustrie auf

0,4 Mio. Unzen (12,44 t). Sollte das Durchhaltevermögen der Dieseltechnologie in Deutschland ein Verbot für die gesamteuropäische Entwicklung sein, böte dies Aufwärtspotential für den Platinpreis. Jeder Prozentpunkt des EU-weiten Marktanteils von Dieselfahrzeugen repräsentiert eine Nachfrage nach 20.000 Unzen (0,622 t) Platin.

46 Pd Palladium

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.396	2,17%	1.404	08.02.2019	1.344	04.02.2019
€/oz	1.233	3,52%	1.237	08.02.2019	1.176	04.02.2019

Die Palladiumnachfrage in China bleibt auf einem soliden Niveau. Dank steigenden Katalysatorbelastungen wird im Jahr 2019 trotz eines stagnierenden Fahrzeugabsatzes erwartet, dass die Nachfrage der Automobilindustrie nach Palladium zunimmt. Diese lag im vergangenen Jahr bei 1,9 Mio. Unzen (59,09 t). Da auf dem Markt ohnehin bereits ein Palladiumdefizit herrscht, würde ein weiterer Nachfrageanstieg den Preis weiter in die Höhe treiben. Angesichts eines für chinesische Verhältnisse geringen BIP-Wachstums von 6,6% im Jahr 2018 (die geringste Wachstumsrate seit 1990) kündigte die Regierung Maßnahmen zur Stimulierung der Wirtschaft an – darunter befinden sich neben generellen Maßnahmen wie Steuerensenkungen und einer erleichterten Kreditvergabe durch die Banken auch direkte Fördermaßnahmen für die Automobilindustrie. Diese werden einen positiven, allerdings begrenzten Effekt auf den Automobilabsatz im Jahr 2019 haben. Ähnliche Maßnahmen im Jahr 2015 erzielten einen Absatzanstieg von 15% im Folgejahr, allerdings wird erwartet, dass die Auswirkungen der aktuellen Maßnahmen dahinter zurückbleiben werden. Der chinesische Industrieverband CAAM (Chinese Association of Automobile Manufacturers) hatte vor Ankündigung der Maßnahmen für 2019 eine Stagnation des Automobilabsatzes prognosti-

ziert, folglich kann jetzt möglicherweise etwas Wachstum erwartet werden. Ein Anstieg des jährlichen Automobilabsatzes um 1% würde sich in einer zusätzlichen Nachfrage nach 20.000 Unzen Palladium (0,622 t) niederschlagen.

Batteriebetriebene Elektrofahrzeuge (BEV) erobern in den USA weiterhin Marktanteile von benzinbetriebenen PKW. Die Nachfrage der US-Automobilindustrie nach Palladium lag im Jahr 2018 bei 1,7 Mio. Unzen und das Wachstum betrug 1,6%. Ohne diese Nachfrageverschiebung zu BEV hätte der Palladiumbedarf sogar um 2,4% zunehmen können, sodass ein absoluter Nachfrageverlust von 14.000 Unzen (0,43 t) Palladium zu verzeichnen war. Der Website ev-volumes.com zufolge hat sich die Nachfrage nach batteriebetriebenen Elektroautos zwischen 2017 und 2018 allerdings von 106.000 Fahrzeugen auf 238.000 Fahrzeuge mehr als verdoppelt, was den Marktanteil von 0,6% auf 1,4% ansteigen ließ. Der schnelle Anstieg des Marktanteils ist zurückzuführen auf die Produktionssteigerung des Tesla-3-Modells, von dem im vergangenen Jahr 140.000 Fahrzeuge abgesetzt wurden. Es besteht derzeit eine große Unsicherheit, wie sich die Nachfrage nach dem Tesla 3 entwickeln wird, wenn der Rückstand der Bestellungen abgearbeitet ist – dennoch ist es wahrscheinlich, dass der Marktanteil von BEV im Jahr 2019 weiter zunehmen wird.

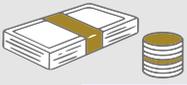
45 Rh 44 Ru 77 Ir Rhodium, Ruthenium, Iridium

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$2.520/oz	\$280/oz	\$1.470/oz
Vorwoche	\$2.500/oz	\$280/oz	\$1.470/oz

Wird sich der Wettbewerb der Festplattenmarktführer um die technologische Vorherrschaft auf die Rutheniumnachfrage auswirken? Die Nachfrage nach Ruthenium könnte von der Mikrowellen-unterstützten magnetischen Aufzeichnung (MAMR) profitieren, einer Technologie, die Geschäftskunden die Nutzung von HDD-Festplatten mit einer größeren Speicherkapazität ermöglicht. Für die Produktion sind Ruthenium-Beschichtungen erforderlich. Der Hersteller Western Digital plant, die Massenfertigung noch in diesem Jahr aufzunehmen. Das Produkt steht in Wettbewerb mit dem Konkurrenzprodukt von Seagate, das seinerseits die Technologie der Wärme-unterstützten magnetischen Aufzeichnung (HAMR) verwendet, für die kein Ruthenium

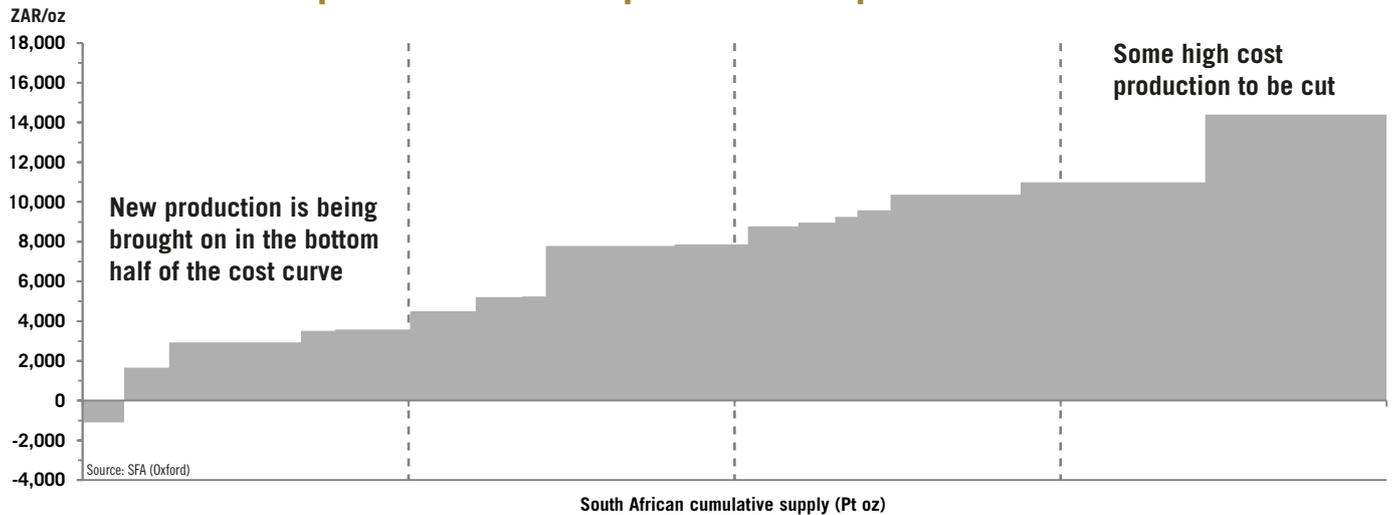
zum Einsatz kommt. Da die Marktführer Seagate und Western Digital zusammen einen Marktanteil von 80% auf sich vereinigen, wird die Aufteilung der Marktanteile beider Technologien langfristig entscheidend für die Rutheniumnachfrage aus dem Festplattensektor sein. Vorerst setzt sich allerdings der bisherige, positive Trend fort: Im Jahr 2019 werden weiterhin mehrheitlich HDD-Festplatten der alten Bauart verkauft - entsprechend des weiterhin steigenden Datenumlaufs und einer folglich höheren Nachfrage nach Festplatten wird das Wachstum anhalten.

Der Rhodiumpreis legte in der vergangenen Woche um 20 \$/oz zu, die Preise für Ruthenium und Iridium blieben unverändert.

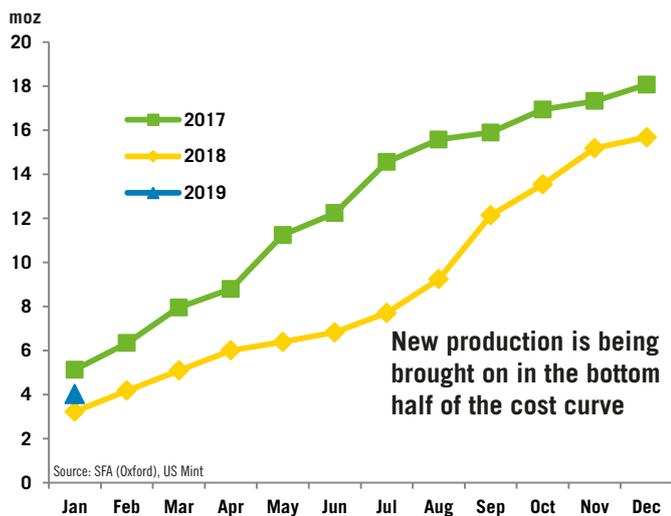


MARKTINDIKATOREN

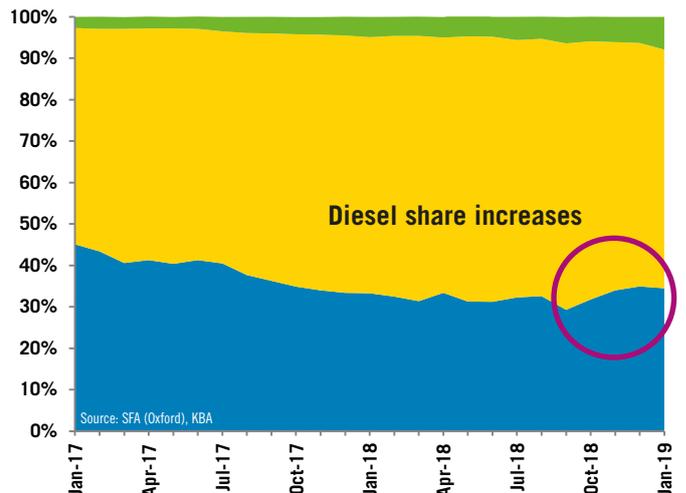
South Africa PGM producers' costs per ounce of platinum



US Mint cumulative silver coin sales



German car sales fuel split



Heraeus Precious Metals

Europa, Mittlerer Osten, Afrika & andere Regionen
 Telefon: +49 6181 35 2750
 edelmetallhandel@heraeus.com

Südostasien
 Telefon: +852 2773 1733
 tradinghk@heraeus.com

www.herae.us/trading-market-report

USA
 Telefon: +1 212 752 2180
 tradingny@heraeus.com

China
 Telefon: +86 21 3357 5658
 tradingsh@heraeus.com

Das HERAEUS EDELMETALL BULLETIN wurde erstellt in Zusammenarbeit mit:

SFA (Oxford) Ltd
 United Kingdom
 Phone: +44 1865 784374
 www.sfa-oxford.com



The Oxford Science Park, Oxford,
 United Kingdom, OX4 4GA

DISCLAIMER

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Empfänger bestimmt. Hierbei wird davon ausgegangen, dass es sich bei dem Empfänger um einen professionellen Marktteilnehmer des Edelmetallmarktes handelt. Das Dokument richtet sich ausschließlich an Unternehmer und ist ausdrücklich nicht zur Verwendung durch Verbraucher bestimmt. Die Inhalte dieses Dokuments berücksichtigen nicht die individuellen Anlageziele, die finanzielle Situation oder den besonderen Bedarf eines bestimmten Empfängers oder einer bestimmten Organisation. Dieses Dokument wird nicht im Rahmen einer Vertragsbeziehung zur Verfügung gestellt. Es ist weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Kaufangebots oder zur Zeichnung einer Investition noch eine Beratung über die Vorzüge einer Anlage. Diesem Dokument liegen Informationen aus Quellen zugrunde, die Heraeus und SFA (Oxford) Ltd ("SFA") für vertrauenswürdig erachten, die sie jedoch nicht selbstständig verifiziert haben. Darüber hinaus stellen die in diesem Dokument wiedergegebenen Analysen und Einschätzungen, einschließlich aller zukunftsgerichteter Aussagen, eine Beurteilung zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments dar und können ohne Vorankündigung geändert werden. Es gibt keine Gewähr, dass zukunftsgerichtete

Aussagen eintreten werden. SFA und Heraeus übernehmen daher keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Daten und Analysen. Heraeus und SFA übernehmen keine Haftung für Schäden oder Verluste jedweder Art und jedweder Ursache, die durch die Verwendung oder das Vertrauen auf die in diesem Dokument enthaltenen Informationen entstehen. Soweit jedoch ein Haftungsanspruch nach deutschem Recht besteht, haften Heraeus und SFA unbegrenzt für vorsätzliche oder grob fahrlässige Pflichtverletzungen. Soweit nicht ausdrücklich gesetzlich erlaubt, dürfen die Inhalte dieses Dokuments ohne schriftliche Genehmigung von Heraeus weder vervielfältigt noch an Dritte weitergegeben werden. Heraeus untersagt insbesondere die Verbreitung und Weitergabe dieses Dokuments über das Internet oder in anderer Weise an nicht-professionelle oder private Anleger. Heraeus und SFA übernehmen keinerlei Haftung für Handlungen Dritter, die im Vertrauen auf dieses Dokuments vorgenommen werden. Die im Bericht aufgeführten Preise für Gold, Silber, Platin und Palladiumentsprechend den Briefkursen im Interbankenmarkt. Die Angaben für Rhodium, Ruthenium und Iridium reflektieren den indikativen Heraeuspreis zum Zeitpunkt der Berichterstellung.