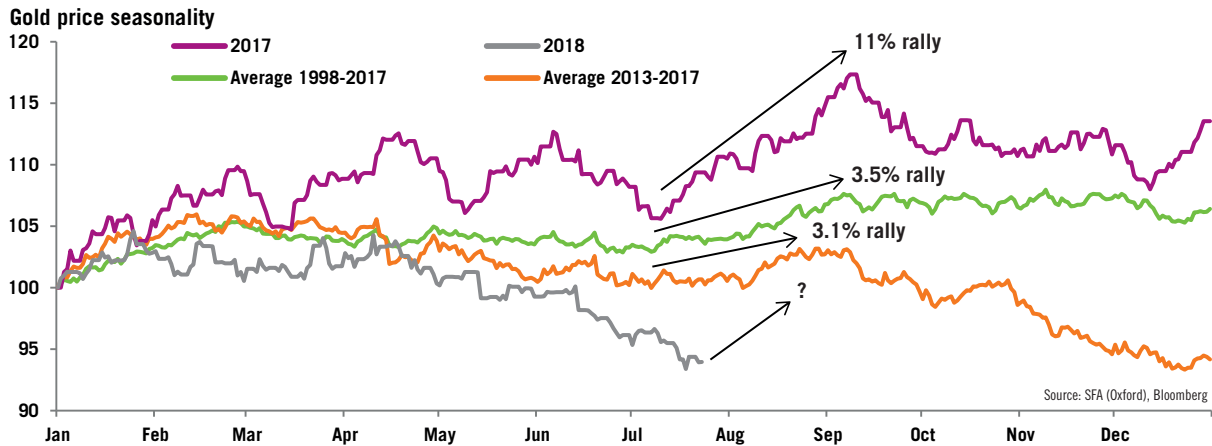


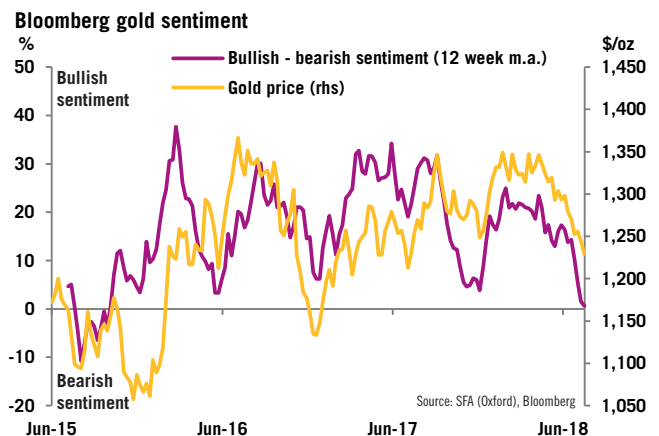
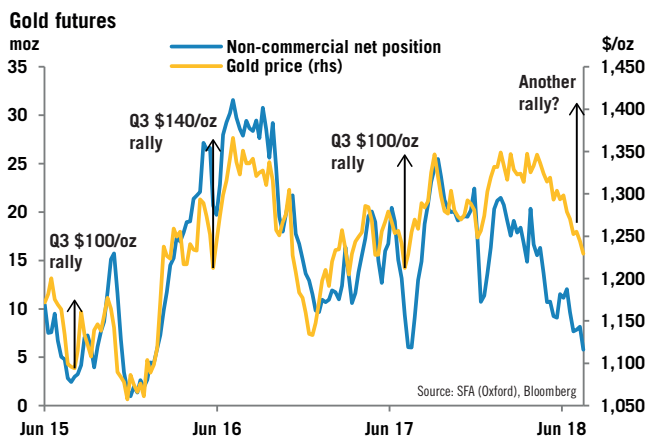
IM FOKUS

Stimmung im Markt und Jahreszeit (Q3) sprechen für eine Goldpreis-Rally

Der Goldpreis könnte schon in der nahen Zukunft deutlich nach oben klettern, denn in den letzten 20 Jahren begann in Q3 in der Regel immer eine Rally. Sogar in den vergangenen fünf Jahren, in denen der Goldpreis im Durchschnitt gefallen ist, kam es im 3. Quartal doch zu einem Anstieg.



Auch Stimmungsindikatoren im Markt deuten darauf hin, dass es aktuell wenige „pro-Gold“ Stimmen gibt. Es ist jedoch häufig der Fall, dass das Gros der Abverkäufe bereits erfolgt ist, wenn die Stimmung am Tiefpunkt angekommen ist. Dann kann eine kleine Veränderung im Marktumfeld ausreichen, um den Preis wieder steigen zu lassen. Seit April ist der Goldpreis um 10% gefallen. Die jüngste Umfrage von Bloomberg unter Goldanalysten und Händlern zeigt, dass 53% „bearish“ sind und nur 12% „bullish“. So weit auseinander lagen die Werte schon seit Dezember 2017 nicht mehr. Diese Konstellation geht mit einem Tiefpunkt des Goldpreises einher, wie es bei ähnlich niedrigen Werten im Mai und Dezember 2016 bereits der Fall gewesen ist.



Die spekulativen Händler an der COMEX setzen aktuell ebenfalls nicht auf Gold. Die nicht-kommerzielle Nettofutureposition der Händler ist so niedrig wie seit Anfang 2016 nicht mehr. Das allein bedeutet zwar nicht, dass dem Goldpreis eine sofortige Erholung bevorsteht. Doch ist das Metall in der Vergangenheit in ähnlichen Situationen um über 100 \$/oz gestiegen.



EDELMETALLÜBERBLICK

79 Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.227	-0,20%	1.235	26.07.2018	1.218	27.07.2018
€/oz	1.052	0,22%	1.055	25.07.2018	1.043	24.07.2018

Obwohl die von den größten Minen produzierte Goldmenge in der ersten Jahreshälfte 2018 zurückgegangen ist, ist der Goldpreis um 6% gefallen. In China, dem weltweit größten Goldproduzenten, ist der China Gold Association zufolge das Minenangebot in H1 um 7,9% im Vorjahresvergleich auf 6,12 Mio. Unzen (190t) gesunken. Die beiden größten Goldminenunternehmen der Welt, Barrick Gold und Newmont Mining, veröffentlichten letzte Woche ihre Q2 Zahlen: Bei Barrick ist die Goldproduktion in Q2 2018 um 24% auf 1.070.000 Unzen (33t) zurückgegangen, nachdem zwei Minen planungsgemäß geschlossen wurden und sich das Porgera Joint Venture noch von einem Erdbeben im Februar erholte. Trotz alledem wurde das Produktionsziel für 2018 nicht angepasst und bleibt bei 4,5 - 5 Mio. Unzen (140-155t) bestehen. Newmont Mining produzierte 1,16 Mio. Unzen Gold in Q2, 14% weniger als im letzten Jahr, da die Reinheit in mehreren

Minen gesunken ist und Bestände für die spätere Weiterverarbeitung aufgebaut wurden. Mit geplanten 4,9 - 5,4 Mio. produzierten Unzen (152 - 168t) Gold in 2018, wird erwartet, dass Newmont dieses Jahr Barricks Platz als größter Goldproduzent einnehmen wird.

Spekulanter haben ihre Shortposition in Goldfutures zwischen dem 26. Juni und 17. Juli fast verdoppelt, so dass diese nun bei 19,6 Mio. Unzen (610t) liegt. Dies ist die Folge der negativen Stimmung, die der starke US Dollar hervorgerufen hat und die den Goldpreis in den letzten sieben Wochen um 50 \$/oz nach unten hat korrigieren lassen. Folglich ist die Nettolongposition wiederum mit 7,36 Mio. Unzen (229t) auf ihren tiefsten Wert seit Januar 2016 gefallen, nachdem die Longposition marginal auf 27 Mio. Unzen (840t) gestiegen ist.

47 Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	15,53	0,27%	15,67	26.07.2018	15,33	27.07.2018
€/oz	13,32	0,70%	13,36	25.07.2018	13,12	24.07.2018

Silber war in der letzten Woche volatil, doch wenn es im Gold wie oben im „Spotlight“ erwähnt, zu einer Rally kommen sollte, wird Silber folgen. Der weltweit größte Silberproduzent, Fresnillo plc, (7% des globalen Angebots), hat seine Zielmengen für 2018 um 2,5 Mio. Unzen auf 64,5 - 67,5 Mio. Unzen (2.006 - 3.000t) reduziert.

Dem Unternehmen zufolge sind Probleme mit der Wasserversorgung in der San Julian Mine für die Anpassung verantwortlich. Der Aktienkurs fiel daraufhin um 6,9%. Im 2. Quartal 2018 stieg die Produktionsmenge im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 5,7% auf 15,3 Mio. Unzen (475t), was auf den Beginn der zweiten Phase an der St. Julian Mine zurückzuführen ist

78 Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	832	0,26%	846	24.07.2018	822	27.07.2018
€/oz	713	0,64%	722	24.07.2018	704	23.07.2018

Könnte sich die Platinproduktion in Simbabwe in den nächsten 5-10 Jahren mehr als verdoppeln? Karo Mining Holdings hat in Simbabwe ein Minenprojekt gestartet, das in 2020 anfangen soll zu produzieren und die Höchstmenge von 1,4 Mio. Unzen PGM erreichen soll. Das Projekt steht jedoch noch ganz am Anfang und ist sehr teuer bzw. komplex. Es wird erwartet, dass eine Investitionssumme von 4,2 Mrd. USD benötigt wird, um die Minen und Infrastruktur, darunter eine Tankstelle und eine Raffinerie für Edel- und nicht Edelmetalle mit einer Kapazität von 2 Mio. Unzen, zu entwickeln. Es ist eine große Investition in das Land und noch vor den Wahlen ein Zeugnis des

Vertrauens in die neue Regierung. Das Unternehmen plant, eine Entscheidung hinsichtlich der Finanzierung zu treffen, sobald die Machbarkeitstudie in 2019 abgeschlossen ist, welche die existierenden Reserven genau beziffert. Die Minen sollen auf dem Mhondoro-Ngezi „Platinband“ in der Nähe der bereits existierenden Minen von Zimplats in Zentralsimbabwe entstehen. Karo rechnet damit, dass die erste überirdische Mine in 2020 die Produktion aufnehmen könnte, gefolgt von drei weiteren Minen, die insgesamt 1,4 Mio. Unzen (43,5t) raffinierter PGMs produzieren sollen – über 140% mehr als die Produktionsmenge von Simbabwe in 2017.



EDELMETALLÜBERBLICK

Obwohl der Platinpreis auf ein 9-Jahres-Tief gefallen ist, hat Anglo American Platinum (AAP) die Produktionsziele für Platin in 2018 angehoben. Die PGM-Produktionsmenge ist im ersten Halbjahr 2018 im Vorjahresvergleich um 4% gestiegen. Das Produktionsziel für PGMs wurde um 0,1 Mio. Unzen (3t) auf 4,85 - 5,1 Mio. Unzen (150 - 158t) erhöht, während die in diesem Jahr erwartete Platinmenge um 0,5 Mio. Unzen (15t) auf 2,40 - 2,45 Mio. Unzen (75 - 76t) angehoben wurde. Die Produktionskosten sind gering: 70% von AAPs Produktion liegen unterhalb der Mediankosten der Branche. Das Unternehmen hat die Aufmerksamkeit Glencores auf die Mototolo Mine gezogen,

die nun entwickelt werden kann, um von der Effizienz der nahegelegenen Der Brochen Mine zu profitieren. AAP plant Mogalakwena mit einem dritten Konzentrador auszubauen, der sich noch in der Planungsphase befindet, die Palladiumproduktion jedoch um etwa 270.000 Unzen (8t) und die Platinproduktion um etwa 250.000 Unzen (7,8t) steigern könnte. Dies verdeutlicht, dass AAP sich inzwischen vom reinen Platin- zu einem PGM-Produzenten entwickelt hat. Folglich könnte dies das Problem des Überangebots von Platin noch verschlimmern; es hätte jedoch weniger Einfluss auf Palladium und Rhodium, die inzwischen einen zunehmenden Anteil an AAPs Gewinnen ausmachen.

46 Pd Palladium

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	931	3,65%	943	26.07.2018	888	23.07.2018
€/oz	798	4,10%	806	26.07.2018	757	23.07.2018

Es wird damit gerechnet, dass die US Regierung neue Gesetze verabschiedet wird, die die Emissionsstandards lockern und das Wachstum der Palladiumverwendung in Autokatalysatoren limitieren werden. Die Trump-Regierung plant, die Emissionsstandards auf dem Niveau von 2020 bis 2026 einzufrieren und die Ausnahmeregelung für Kalifornien, die es dem Bundesstaat erlaubt, seine eigenen Emissionsgesetze für Kraftfahrzeuge zu erlassen, zurückzuziehen. Die Emissionsvorgaben Kaliforniens legen de facto die Bedingungen für Automobilhersteller fest, um in den USA Autos zu verkaufen. Zwölf weitere Bundesstaaten haben die strengeren Vorgaben Kaliforniens übernommen. Um die Kosten unterschiedlicher Konfigurationen ihrer Autos zu vermeiden, haben Automobilhersteller häufig entschieden, eine Version für ganz USA zu bauen, die die Emissionsvorgaben von Kalifornien einhalten. Im Falle dass die Emissionsge-

setze der USA jedoch zum neuen Standard, könnten die Automobilhersteller weniger Palladium verwenden und dennoch emissionskonforme Fahrzeuge fertigen. Die Veränderung der Nachfrage wird jedoch kaum in naher Zukunft erfolgen, denn es ist mit rechtlichen und politischen Schritten gegen die neue Regelung zu rechnen. Zudem kann die Entwicklung und Implementierung neuer Emissionssysteme zwei bis drei Jahre dauern.

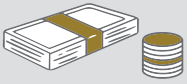
Donald Trump und Jean-Claude Juncker haben sich darauf geeinigt, keine weitere Zölle zu erheben, solange man dabei sei, ein neues Handelsabkommen zu verhandeln, das die erhöhten Zölle auf Aluminium und Stahl regelt. Das bedeutet, dass die angedrohten Zölle auf europäische Kraftfahrzeuge voraussichtlich erst einmal nicht eingeführt werden.

45 Rh 44 Ru 77 Ir Rhodium, Ruthenium, Iridium

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$2.325/oz	\$270/oz	\$1.425/oz
Vorwoche	\$2.325/oz	\$270/oz	\$1.415/oz

Die Rhodium-ETF-Bestände haben sich letzte Woche weiter um 550 Unzen (-1,1%) reduziert. Investoren nutzten die Gelegenheit, um nach dem Preisanstieg der letzten Woche Gewinne mitzunehmen. Die Bestände sind in den letzten drei Wochen um 5% von 52.000 auf 49.700 Unzen gefallen. Der Wert der Bestände ist wegen des gestiegenen Rhodiumpreis aktuell jedoch höher

als am 1. Januar 2017, als der Höchststand erreicht wurde. Die damaligen 109.000 Unzen Rhodium hatten einen Gegenwert von 84 Mio. USD verglichen mit den aktuellen Beständen, die einen Gegenwert von derzeit 116 Mio. USD haben. Im Februar hatte der Bestand sogar einen Gegenwert von 165 Mio. USD, bevor die Bestände dann rapide sanken.

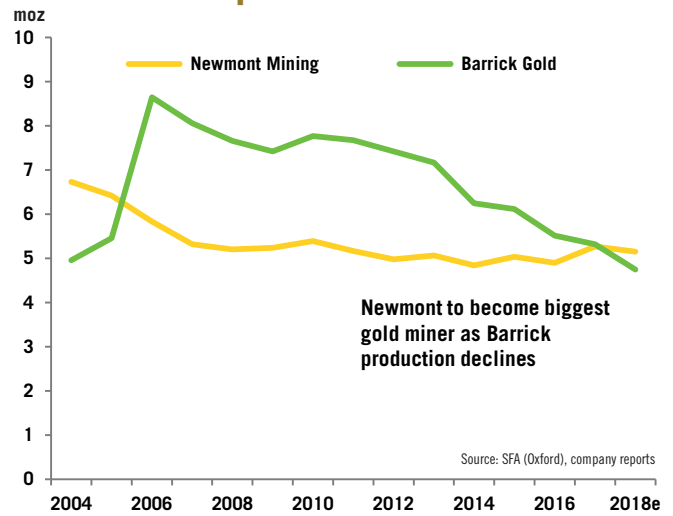


MARKTINDIKATOREN

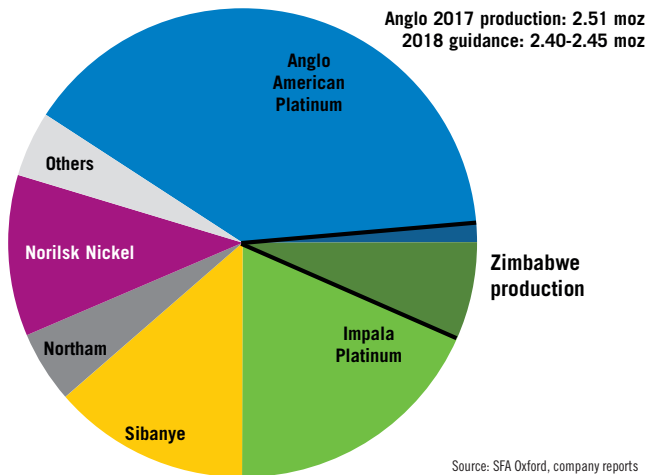
Speculators' gold futures position



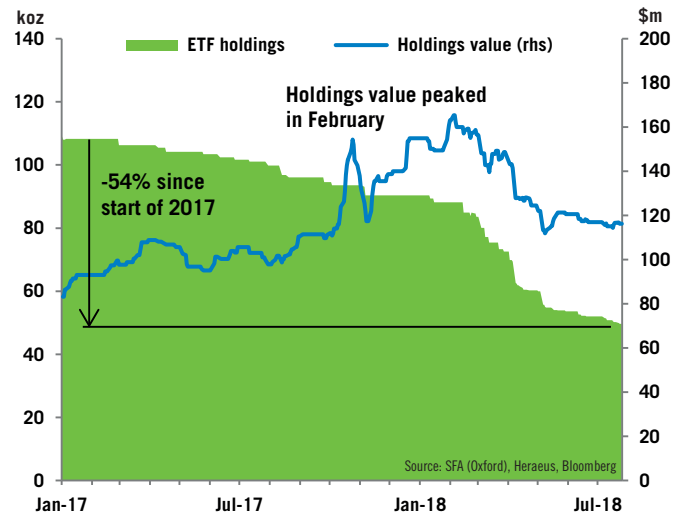
Gold miners' production



2017 platinum production by producer



Rhodium ETFs



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 Palladiumsprechend den Briefkursen im Interbankenmarkt. Die Angaben für Rhodium, Ruthenium und Iridium reflektieren den indikativen Heraeuspreis zum Zeitpunkt der Berichterstellung.