



Edelmetall Report 2019

Alles, was Sie über Gold, Silber, Platin und Palladium wissen müssen!



Disclaimer

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

bitte lesen Sie den vollständigen Disclaimer auf den folgenden Seiten aufmerksam durch, BEVOR Sie mit der Lektüre dieser Swiss Resource Capital Publikation beginnen. Durch Nutzung dieser Swiss Resource Capital Publikation erklären Sie, dass Sie den folgenden Disclaimer allumfassend verstanden haben und dass Sie mit dem folgenden Disclaimer allumfassend einverstanden sind. Sollte mindestens einer dieser Punkte nicht zutreffen, so ist die Lektüre und Nutzung dieser Publikation nicht gestattet.

Wir weisen auf Folgendes hin:

Die Swiss Resource Capital AG sowie die Autoren der Swiss Resource Capital AG halten aktuell direkt und/oder indirekt Aktien an folgenden, in dieser Publikation erwähnten Werten oder beabsichtigen dies zu tun: Barrian Mining, Cardinal Resources, Endeavour Silver, GoldMining Inc., Levon Resources, Osisko Gold Royalties, TerraX Minerals. Die Swiss Resource Capital AG sowie die jeweiligen Autoren sämtlicher Publikationen der Swiss Resource Capital AG können jederzeit Long- oder Shortpositionen in den beschriebenen Wertpapieren und Optionen, Futures und anderen Derivaten, die auf diesen Wertpapieren basieren, halten. Weiterhin behalten sich die Swiss Resource Capital AG sowie die jeweiligen Autoren sämtlicher Publikationen der Swiss Resource Capital AG das Recht vor, zu jeder Zeit vorgestellte Wertpapiere und Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesen Wertpapieren basieren zu kaufen oder zu verkaufen. Hierdurch besteht die Möglichkeit eines Interessenkonflikts. Die Swiss Resource Capital AG hat mit folgenden, in dieser Publikation erwähnten Unternehmen IR-Beratungsverträge geschlossen: Endeavour Silver, GoldMining Inc., Osisko Gold Royalties, TerraX Minerals. Hierdurch besteht die Möglichkeit eines Interessenkonflikts. Die Swiss Resource Capital AG wird von folgenden, in dieser Publikation erwähnten Werten mit einer Aufwandsentschädigung entlohnt: Barrian Mining, Cardinal Resources, Endeavour Silver, GoldMining Inc., Levon Resources, Osisko Gold Royalties, TerraX Minerals. Alle genannten Werte treten daher als Sponsor dieser Publikation auf. Hierdurch besteht die Möglichkeit eines Interessenkonflikts.

Risikohinweis und Haftung

Die Swiss Resource Capital AG ist kein Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Sinne des WpHG (Deutschland) bzw. des BörseG (Österreich) sowie der Art. 620 bis 771 Obligationenrecht (Schweiz) und kein Finanzunternehmen im Sinne des § 1 Abs. 3 Nr. 6 KWG. Bei sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG (dazu zählen im Folgenden stets auch alle Publikationen, die auf der Webseite www.resource-capital.ch sowie allen

Unterwebseiten (wie zum Beispiel www.resource-capital.ch/de) verbreitet werden sowie die Webseite www.resource-capital.ch selbst und deren Unterwebseiten) handelt es sich ausdrücklich weder um Finanzanalysen, noch sind diese einer professionellen Finanzanalyse gleichzusetzen. Stattdessen dienen sämtliche Publikationen der Swiss Resource Capital AG ausschließlich der Information und stellen ausdrücklich keine Handelsempfehlung hinsichtlich des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren dar. Sämtliche Publikationen der Swiss Resource Capital AG geben lediglich die Meinung des jeweiligen Autors wieder. Sie sind weder explizit noch implizit als Zusicherung einer bestimmten Kursentwicklung der genannten Finanzinstrumente oder als Handlungsaufforderung zu verstehen. Jedes Investment in Wertpapiere, die in Publikationen der Swiss Resource Capital AG erwähnt werden, birgt Risiken, die zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals und – je nach Art des Investments – sogar zu darüber hinausgehenden Verpflichtungen, bspw. Nachschusspflichten, führen können. Allgemein sollten Kauf- bzw. Verkaufsaufträge zum eigenen Schutz stets limitiert werden.

Dies gilt insbesondere für in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG behandelte Nebenwerte aus dem Small- und Micro-Cap-Bereich und dabei vor allem für Explorations-Unternehmen und Rohstoff-Unternehmen, die sich ausschließlich für spekulative und risikobewusste Anleger eignen, aber auch für alle anderen Wertpapiere. Jeder Börsenteilnehmer handelt stets auf eigenes Risiko. Die in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG bereitgestellten Informationen ersetzen keine auf die individuellen Bedürfnisse ausgerichtete fachkundige Anlageberatung. Trotz sorgfältiger Recherche übernimmt weder der jeweilige Autor noch die Swiss Resource Capital AG weder eine Gewähr noch eine Haftung für die Aktualität, Korrektheit, Fehler, Genauigkeit, Vollständigkeit, Angemessenheit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Für Vermögensschäden, die aus Investitionen in Wertpapieren resultieren, für die in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG Informationen bereitgestellt wurden, wird weder von Seiten der Swiss Resource Capital AG noch vom jeweiligen Autor weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Haftung übernommen.

Jedwedes Investment in Wertpapiere ist mit Risiken behaftet. Durch politische, wirtschaftliche oder sonstige Veränderungen kann es zu erheblichen Kursverlusten, im äußersten und schlimmsten Fall sogar zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals und – je nach Art des Investments – sogar zu darüber hinausgehenden Verpflichtungen, bspw. Nachschusspflichten kommen. Insbesondere Investments in (ausländische) Nebenwerte sowie Small- und Micro-Cap-Werte und dabei vor allem in Explorations-Unternehmen und Rohstoff-Unternehmen generell, sind mit einem überdurchschnittlich hohen Risiko verbunden. So zeichnet sich dieses Marktsegment durch eine besonders große Volatilität aus und birgt die Gefahr eines Totalverlustes des investierten Kapitals und – je nach Art des Investments – darüber hinausgehender Verpflichtungen, bspw. Nachschusspflichten. Weiterhin sind Small-

und Micro-Caps oft äußerst markteng, weswegen jede Order streng limitiert werden sollte und aufgrund einer häufig besseren Kursstellung an der jeweiligen Heimatbörse agiert werden sollte. Eine Investition in Wertpapiere mit geringer Liquidität und niedriger Börsenkapitalisierung ist daher höchst spekulativ und stellt ein sehr hohes Risiko, im äußersten und schlimmsten Fall sogar bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals und – je nach Art des Investments – sogar bis zu darüber hinausgehenden Verpflichtungen, bspw. Nachschusspflichten, dar. Engagements in den Publikationen der, in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG vorgestellten Aktien und Produkte bergen zudem teilweise Währungsrisiken. Die Depotanteile einzelner Aktien sollten gerade bei Small- und Micro-Cap-Werten und bei niedrig kapitalisierten Werten sowie bei Derivaten und Hebelprodukten nur so viel betragen, dass auch bei einem möglichen Totalverlust das Depot nur marginal an Wert verlieren kann.

Sämtliche Publikationen der Swiss Resource Capital AG dienen ausschließlich Informationszwecken. Sämtliche Informationen und Daten in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG stammen aus Quellen, die die Swiss Resource Capital AG sowie die jeweiligen Autoren zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig und vertrauenswürdig halten. Die Swiss Resource Capital AG und alle von ihr zur Erstellung sämtlicher veröffentlichter Inhalte beschäftigten oder beauftragten Personen haben die größtmögliche Sorgfalt darauf verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten und zugrunde liegenden Daten und Tatsachen vollständig und zutreffend sowie die herangezogenen Einschätzungen und aufgestellten Prognosen realistisch sind. Daher ist die Haftung für Vermögensschäden, die aus der Heranziehung der Ausführungen für die eigene Anlageentscheidung möglicherweise resultieren können, kategorisch ausgeschlossen.

Sämtliche in Publikationen der Swiss Resource Capital AG veröffentlichten Informationen geben lediglich einen Einblick in die Meinung der jeweiligen Autoren bzw. Dritter zum Zeitpunkt der Publikationserstellung wieder. Weder die Swiss Resource Capital AG noch die jeweiligen Autoren können deshalb für daraus entstehende Vermögensschäden haftbar gemacht werden. Alle Angaben sind ohne Gewähr. Sowohl die Swiss Resource Capital AG als auch die jeweiligen Autoren versichern aber, dass sie sich stets nur derer Quellen bedienen, die sowohl die Swiss Resource Capital AG als auch die jeweiligen Autoren zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig und vertrauenswürdig erachten. Obwohl die in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG enthaltenen Wertungen und Aussagen mit der angemessenen Sorgfalt erstellt wurden, übernehmen weder die Swiss Resource Capital AG noch die jeweiligen Autoren jedwede Verantwortung oder Haftung für die Aktualität, Korrektheit, Fehler, Genauigkeit, Vollständigkeit, Angemessenheit oder Qualität der dargestellten Sachverhalte, für Versäumnisse oder für falsche Angaben. Dies gilt ebenso für alle in Interviews oder Videos geäußerten Darstellungen, Zahlen, Planungen und Beurteilungen sowie alle weiteren Aussagen.

Die Swiss Resource Capital AG sowie die jeweiligen Autoren haben keine Aktualisierungspflicht. Die Swiss Resource Capital AG sowie die jeweiligen Autoren weisen explizit darauf hin, dass Veränderungen in den verwendeten und zugrunde gelegten Daten und Tatsachen bzw. in den herangezogenen Einschätzungen einen Einfluss auf die prognostizierte Kursentwicklung oder auf die Gesamteinschätzung des besprochenen Wertpapiers haben können. Die Aussagen und Meinungen der Swiss Resource Capital AG bzw. des jeweiligen Autors stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar.

Weder durch den Bezug noch durch die Nutzung jedweder Publikation der Swiss Resource Capital AG, noch durch darin ausgesprochene Empfehlungen oder wiedergegebene Meinungen kommt ein Anlageberatungs- oder Anlagevermittlungsvertrag zwischen der Swiss Resource Capital AG bzw. dem jeweiligen Autor und dem Bezieher dieser Publikation zustande.

Investitionen in Wertpapiere mit geringer Handelsliquidität sowie niedriger Börsenkapitalisierung sind höchst spekulativ und stellen ein sehr hohes Risiko dar. Aufgrund des spekulativen Charakters dargestellter Unternehmen, deren Wertpapiere oder sonstiger Finanzprodukte, ist es durchaus möglich, dass bei Investitionen Kapitalminderungen bis hin zum Totalverlust und – je nach Art des Investments – sogar zu darüber hinausgehenden Verpflichtungen, bspw. Nachschusspflichten eintreten können. Jedwede Investition in Optionsscheine, Hebelzertifikate oder sonstige Finanzprodukte ist sogar mit äußerst großen Risiken behaftet. Aufgrund von politischen, wirtschaftlichen oder sonstigen Veränderungen kann es zu erheblichen Kursverlusten, im schlimmsten Fall zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals oder - je nach Art des Investments – sogar zu darüber hinausgehenden Verpflichtungen, bspw. Nachschusspflichten, kommen. Jeglicher Haftungsanspruch, auch für ausländische Aktienempfehlungen, Derivate und Fondsempfehlungen wird daher von Seiten der Swiss Resource Capital AG und den jeweiligen Autoren grundsätzlich ausgeschlossen. Zwischen dem Leser bzw. Abonnenten und den Autoren bzw. der Swiss Resource Capital AG kommt durch den Bezug einer Publikationen der Swiss Resource Capital AG kein Beratungsvertrag zustande, da sich sämtliche darin enthaltenen Informationen lediglich auf das jeweilige Unternehmen, nicht aber auf die Anlageentscheidung, beziehen. Publikationen der Swiss Resource Capital AG stellen weder direkt noch indirekt ein Kauf- oder Verkaufsangebot für das/die behandelte(n) Wertpapier(e) noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren generell dar. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich irgendeines Wertpapiers darf nicht auf der Grundlage jeglicher Publikationen der Swiss Resource Capital AG erfolgen.

Publikationen der Swiss Resource Capital AG dürfen nicht – auch nicht teilweise – als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in einem solchen Zusammenhang als verlässlich herangezogen werden. Die Swiss Resource Capital AG ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Ver-

wendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in den Veröffentlichungen enthaltenen Ansichten und Rückschlüsse folgen bzw. folgen könnten. Die Swiss Resource Capital AG bzw. die jeweiligen Autoren übernehmen keine Garantie dafür, dass erwartete Gewinne oder genannte Kursziele erreicht werden.

Der Leser wird mit Nachdruck aufgefordert, alle Behauptungen selbst zu überprüfen. Eine Anlage in die von der Swiss Resource Capital AG bzw. den jeweiligen Autoren vorgestellten, teilweise hochspekulativen Aktien und Finanz-Produkte sollte nicht vorgenommen werden, ohne vorher die neuesten Bilanzen und Vermögensberichte des Unternehmens bei der Securities and Exchange Commission (SEC) (=US-Börsenaufsichtsamt) unter der Adresse www.sec.gov oder anderweitigen Aufsichtsbehörden zu lesen und anderweitige Unternehmenseinschätzungen durchzuführen. Weder die Swiss Resource Capital AG, noch die jeweiligen Autoren übernehmen jedwede Garantie dafür, dass der erwartete Gewinn oder die genannten Kursziele erreicht werden. Weder die Swiss Resource Capital AG noch die jeweiligen Autoren sind professionelle Investitions- oder Vermögensberater. Der Leser sollte sich daher dringend vor jeder Anlageentscheidung (z.B. durch die Hausbank oder einen Berater des Vertrauens) weitergehend beraten lassen. Um Risiken abzufedern, sollten Kapitalanleger ihr Vermögen grundsätzlich breit streuen.

Zudem begrüßt und unterstützt die Swiss Resource Capital AG die journalistischen Verhaltensgrundsätze und Empfehlungen des Deutschen Presserates zur Wirtschafts- und Finanzmarktberichterstattung und wird im Rahmen ihrer Aufsichtspflicht darauf achten, dass diese von den Mitarbeitern, Autoren und Redakteuren beachtet werden.

Vorausschauende Informationen

Informationen und Statements in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG, insbesondere in (übersetzten) Pressemitteilungen, die keine historischen Fakten sind, sind sogenannte „forward-looking Information“ (vorausschauende Informationen) im Sinne der gültigen Wertpapiergesetze. Sie enthalten Risiken und Unsicherheiten, aber nicht auf gegenwärtige Erwartungen des jeweils betreffenden Unternehmens, der jeweils betreffenden Aktie oder des jeweiligen Wertpapiers beschränkt, Absichten, Pläne und Ansichten. Vorausschauende Informationen können oft Worte wie z. B. „erwarten“, „glauben“, „annehmen“, „Ziel“, „Plan“, „Zielsetzung“, „beabsichtigen“, „schätzen“, „können“, „sollen“, „dürfen“ und „werden“ oder die Negativformen dieser Ausdrücke oder ähnliche Worte, die zukünftige Ergebnisse oder Erwartungen, Vorstellungen, Pläne, Zielsetzungen, Absichten oder Statements zukünftiger Ereignisse oder Leistungen andeuten, enthalten. Beispiele für vorausschauende Informationen in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG schließen ein: Produktionsrichtlinien, Schätzungen zukünftiger/anvisierter Produktionsraten sowie Pläne und Zeitvorgaben hin-

sichtlich weiterer Explorations- und Bohr- sowie Entwicklungsarbeiten. Diese vorausschauenden Informationen basieren zum Teil auf Annahmen und Faktoren, die sich ändern oder sich als falsch herausstellen könnten und demzufolge bewirken, dass sich die tatsächlichen Ergebnisse, Leistungen oder Erfolge wesentlich von jenen unterscheiden, die die von diesen vorausschauenden Aussagen angegeben oder vorausgesetzt wurden. Solche Faktoren und Annahmen schließen ein, sind aber nicht darauf beschränkt: Versagen der Erstellung von Ressourcen- und Vorratsschätzungen, der Gehalt, die Erzausbringung, die sich von den Schätzungen unterscheidet, der Erfolg zukünftiger Explorations- und Bohrprogramme, die Zuverlässigkeit der Bohr-, Proben- und Analysendaten, die Annahmen bezüglich der Genauigkeit des Repräsentationsgrads der Vererzung, der Erfolg der geplanten metallurgischen Testarbeiten, die signifikante Abweichung der Kapital- und Betriebskosten von den Schätzungen, Versagen notwendiger Regierungs- und Umweltgenehmigungen oder anderer Projektgenehmigungen, Änderungen der Wechselkurse, Schwankungen der Rohstoffpreise, Verzögerungen bei den Projektentwicklungen und andere Faktoren.

Potenzielle Aktionäre und angehende Investoren sollten sich bewusst sein, dass diese Statements bekannten und unbekannten Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren unterliegen, die dazu führen könnten, dass sich die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von jenen unterscheiden, die die vorausschauenden Statements andeuteten. Solche Faktoren schließen Folgendes ein, sind aber nicht darauf beschränkt: Risiken hinsichtlich der Ungenauigkeit der Mineralvorrats- und Mineralressourcenschätzungen, Schwankungen des Goldpreises, Risiken und Gefahren in Verbindung mit der Mineralexploration, der Entwicklung und dem Bergbau, Risiken hinsichtlich der Kreditwürdigkeit oder der Finanzlage der Zulieferer, der Veredlungsbetriebe und anderer Parteien, die mit dem Unternehmen Geschäfte betreiben; der unzureichende Versicherungsschutz oder die Unfähigkeit zum Erhalt eines Versicherungsschutzes, um diese Risiken und Gefahren abzudecken, Beziehungen des Goldpreises, die Beziehungen zu und die Forderungen durch die lokalen Gemeinden und die indigene Bevölkerung; politische Risiken; die Verfügbarkeit und die steigenden Kosten in Verbindung mit den Bergbaubeiträgen und Personal; die spekulative Art der Mineralexploration und Erschließung einschließlich der Risiken zum Erhalt und der Erhaltung der notwendigen Lizenzen und Genehmigungen, der abnehmenden Mengen oder Gehalte der Mineralvorräte während des Abbaus; die globale Finanzlage, die aktuellen Ergebnisse der gegenwärtigen Explorationsaktivitäten, Veränderungen der Endergebnisse der Wirtschaftlichkeitsgutachten und Veränderungen der Projektparameter, um unerwartete Wirtschaftsfaktoren und andere Faktoren zu berücksichtigen, Risiken der gestiegenen Kapital- und Betriebskosten, Umwelt-, Sicherheits- oder Behördenrisiken, Enteignung, der Besitzanspruch des Unternehmens auf die Liegenschaften einschließlich deren Besitz, Zunahme des Wettbewerbs in der Bergbaubranche um Liegenschaften, Gerätschaften, qualifiziertes Perso-

nal und deren Kosten, Risiken hinsichtlich der Unsicherheit der zeitlichen Planung der Ereignisse einschließlich Steigerung der anvisierten Produktionsraten und Währungsschwankungen. Den Aktionären wird zur Vorsicht geraten, sich nicht übermäßig auf die vorausschauenden Informationen zu verlassen. Von Natur aus beinhalten die vorausschauenden Informationen zahlreiche Annahmen, natürliche Risiken und Unsicherheiten, sowohl allgemein als auch spezifisch, die zur Möglichkeit beitragen, dass die Prognosen, Vorhersagen, Projektionen und verschiedene zukünftige Ereignisse nicht eintreten werden. Weder die Swiss Resource Capital AG noch das jeweils betreffende Unternehmen, die jeweils betreffende Aktie oder das jeweilige Wertpapier sind nicht verpflichtet, etwaige vorausschauende Informationen öffentlich auf den neuesten Stand zu bringen oder auf andere Weise zu korrigieren, entweder als Ergebnis neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse oder anderer Faktoren, die diese Informationen beeinflussen, außer von Gesetzes wegen.

Hinweise gemäß §34b Abs. 1 WpHG in Verbindung mit FinAnV (Deutschland) und gemäß § 48f Abs. 5 BörseG (Österreich) sowie Art. 620 bis 771 Obligationenrecht (Schweiz)

Die Swiss Resource Capital AG sowie die jeweiligen Autoren sämtlicher Publikationen der Swiss Resource Capital AG können für die Vorbereitung, die elektronische Verbreitung und Veröffentlichungen der jeweiligen Publikation sowie für andere Dienstleistungen von den jeweiligen Unternehmen oder verbundenen Dritten beauftragt worden und entgeltlich entlohnt worden sein. Hierdurch besteht die Möglichkeit eines Interessenkonflikts.

Die Swiss Resource Capital AG sowie die jeweiligen Autoren sämtlicher Publikationen der Swiss Resource Capital AG können jederzeit Long- oder Shortpositionen in den beschriebenen Wertpapieren und Optionen, Futures und anderen Derivaten, die auf diesen Wertpapieren basieren, halten. Weiterhin behalten sich die Swiss Resource Capital AG sowie die jeweiligen Autoren sämtlicher Publikationen der Swiss Resource Capital AG das Recht vor, zu jeder Zeit vorgestellte Wertpapiere und Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesen Wertpapieren basieren zu kaufen oder zu verkaufen. Hierdurch besteht die Möglichkeit eines Interessenkonflikts.

Einzelne Aussagen zu Finanzinstrumenten, die durch Publikationen der Swiss Resource Capital AG sowie der jeweiligen Autoren im Rahmen der darin jeweils angebotenen Charts getroffen werden, sind grundsätzlich keine Handelsempfehlungen und nicht mit einer Finanzanalyse gleichzusetzen.

Eine Offenlegung zu Wertpapierbeteiligungen der Swiss Resource Capital AG sowie der jeweiligen Autoren und/oder Entlohnungen der Swiss Resource Capital AG sowie der jeweiligen Autoren durch das mit der jeweiligen Publikation in Zusammenhang stehende Unternehmen oder Dritte, werden in beziehungsweise unter der jeweiligen Publikation ordnungsgemäß ausgewiesen.

Die in den jeweiligen Publikationen angegebenen Preise/Kurse zu besprochenen Finanzinstrumenten sind, soweit nicht näher erläutert, Tagesschlusskurse des zurückliegenden Börsentages oder aber ak-

tuellere Kurse vor der jeweiligen Veröffentlichung.

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG veröffentlichten Interviews und Einschätzungen von den jeweiligen Unternehmen oder verbundenen Dritten in Auftrag gegeben und bezahlt worden sind. Die Swiss Resource Capital AG sowie die jeweiligen Autoren werden teilweise direkt oder indirekt für die Vorbereitung und elektronische Verbreitung der Veröffentlichungen und für andere Dienstleistungen von den besprochenen Unternehmen oder verbundenen Dritten mit einer Aufwandsentschädigung entlohnt.

Nutzungs- und Verbreitungs-Rechte

Publikationen der Swiss Resource Capital AG dürfen weder direkt noch indirekt nach Großbritannien, Japan, in die USA oder Kanada oder an US-Amerikaner oder eine Person, die ihren Wohnsitz in den USA, Japan, Kanada oder Großbritannien hat, übermittelt werden, noch in deren Territorium gebracht oder verteilt werden. Die Veröffentlichungen/Publikationen und die darin enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. US Amerikaner fallen unter Regulation S nach dem U.S. Securities Act of 1933 und dürfen keinen Zugriff haben. In Großbritannien dürfen die Publikationen nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten. Werden diese Einschränkungen nicht beachtet, kann dies als Verstoß gegen die jeweiligen Ländergesetze der genannten und analog dazu möglicherweise auch nicht genannten Länder gewertet werden. Eventuell daraus entstehende Rechts- oder Haftungsansprüche obliegen demjenigen, der Publikationen der Swiss Resource Capital AG in den genannten Ländern und Regionen publik gemacht oder Personen aus diesen Ländern und Regionen Publikationen der Swiss Resource Capital AG zur Verfügung gestellt hat, nicht aber der Swiss Resource Capital AG selbst.

Die Nutzung jeglicher Publikationen der Swiss Resource Capital AG ist nur für den privaten Eigenbedarf vorgesehen. Eine professionelle Verwertung ist der Swiss Resource Capital AG vorab anzuzeigen bzw. deren Einverständnis einzuholen und ist zudem entgeltpflichtig.

Sämtliche Informationen Dritter, insbesondere die von externen Nutzern bereitgestellten Einschätzungen, geben nicht zwangsläufig die Meinung der Swiss Resource Capital AG wider, so dass die Swiss Resource Capital AG entsprechend keinerlei Gewähr auf die Aktualität, Korrektheit, Fehler, Genauigkeit, Vollständigkeit, Angemessenheit oder Qualität der Informationen übernehmen kann.

Hinweis zur symmetrischen Informations- und Meinungsgenerierung

Die Swiss Resource Capital AG kann nicht ausschließen, dass andere Börsenbriefe, Medien oder Research-Firmen die, in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG vorgestellten Aktien,

Unternehmen und Finanz-Produkte, im gleichen Zeitraum besprechen. Daher kann es in diesem Zeitraum zur symmetrischen Informations- und Meinungsgenerierung kommen.

Keine Garantie für Kursprognosen

Bei aller kritischen Sorgfalt hinsichtlich der Zusammenstellung und Überprüfung der Quellen derer sich die Swiss Resource Capital AG bedient, wie etwa SEC Filings, offizielle Firmennews oder Interviewaussagen der jeweiligen Firmenleitung, können weder die Swiss Resource Capital AG noch die jeweiligen Autoren jedwede Gewähr für die Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der in den Quellen dargestellten Sachverhalte geben. Auch übernehmen weder die Swiss Resource Capital AG noch die jeweiligen Autoren jedwede Garantie oder Haftung dafür, dass die in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG vermuteten Kurs- oder Gewinnentwicklungen der jeweiligen Unternehmen bzw. Finanzprodukte erreicht werden.

Keine Gewähr für Kursdaten

Für die Richtigkeit der in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG dargestellten Charts und Daten zu den Rohstoff-, Devisen- und Aktienmärkten wird keine Gewähr übernommen.

Urheberrecht

Die Urheberrechte der einzelnen Artikel liegen bei dem jeweiligen Autor. Nachdruck und/oder kommerzielle Weiterverbreitung sowie die Aufnahme in kommerzielle Datenbanken ist nur mit ausdrücklicher Genehmigung des jeweiligen Autors oder der Swiss Resource Capital AG erlaubt.

Sämtliche, von der Swiss Resource Capital AG oder auf der www.resource-capital.ch -Webseite und entsprechender Unterwebseiten oder innerhalb des www.resource-capital.ch -Newsletters und von der Swiss Resource Capital AG auf anderen Medien (z.B. Twitter, Facebook, RSS-Feed) veröffentlichten Inhalte unterliegen dem deutschen, dem österreichischen und dem schweizer Urheber- und Leistungsschutzrecht. Jede vom deutschen, österreichischen und schweizer Urheber- und Leistungsschutzrecht nicht zugelassene Verwertung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung des Anbieters oder jeweiligen Rechteinhabers. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigung, Bearbeitung, Übersetzung, Einspeicherung, Verarbeitung bzw. Wiedergabe von Inhalten in Datenbanken oder anderen elektronischen Medien und Systemen. Inhalte und Rechte Dritter sind dabei als solche gekennzeichnet. Die unerlaubte Vervielfältigung oder Weitergabe einzelner Inhalte oder kompletter Seiten ist nicht gestattet und strafbar. Lediglich die Herstellung von Kopien und Downloads für den persönlichen, privaten und nicht kommerziellen Gebrauch ist erlaubt.

Links zur Webseite des Anbieters sind jederzeit willkommen und bedürfen keiner Zustimmung durch den Anbieter der Webseite. Die Darstellung dieser Webseite in fremden Frames ist nur mit Erlaubnis

zulässig. Bei Zuwiderhandlung bezüglich jeglicher Urheberrechte wird durch die Swiss Resource Capital AG ein Strafverfahren eingeleitet.

Hinweise der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Weitere Hinweise, die dazu beitragen sollen, sich vor unseriösen Angeboten zu schützen finden Sie in Broschüren der BaFin direkt auf der Behördenwebseite www.bafin.de.

Haftungsbeschränkung für Links

Die www.resource-capital.ch - Webseite sowie sämtliche Unterwebseiten und der www.resource-capital.ch - Newsletter sowie sämtliche Publikationen der Swiss Resource Capital AG enthalten Verknüpfungen zu Webseiten Dritter ("externe Links"). Diese Webseiten unterliegen der Haftung der jeweiligen Betreiber. Die Swiss Resource Capital AG hat bei der erstmaligen Verknüpfung der externen Links die fremden Inhalte daraufhin überprüft, ob etwaige Rechtsverstöße bestehen. Zu dem Zeitpunkt waren keine Rechtsverstöße ersichtlich. Die Swiss Resource Capital AG hat keinerlei Einfluss auf die aktuelle und zukünftige Gestaltung und auf die Inhalte der verknüpften Webseiten. Das Setzen von externen Links bedeutet nicht, dass sich die Swiss Resource Capital AG die hinter dem Verweis oder Link liegenden Inhalte zu Eigen macht. Eine ständige Kontrolle dieser externen Links ist für die Swiss Resource Capital AG ohne konkrete Hinweise auf Rechtsverstöße nicht zumutbar. Bei Kenntnis von Rechtsverstößen werden jedoch derartige externe Links von Webseiten der Swiss Resource Capital AG unverzüglich gelöscht. Falls Sie auf eine Webseite stoßen, deren Inhalt geltendes Recht (in welcher Form auch immer) verletzt, oder deren Inhalt (Themen) in irgendeiner Art und Weise Personen oder Personengruppen beleidigt oder diskriminiert verständigen Sie uns bitte sofort.

"Mit Urteil vom 12.Mai 1998 hat das Landgericht Hamburg entschieden, dass man durch die Ausbringung eines Links die Inhalte der gelinkten Webseiten gegebenenfalls mit zu verantworten hat. Dies kann nur dadurch verhindert werden, dass man sich ausdrücklich von diesem Inhalt distanzier. Für alle Links auf der Homepage www.resource-capital.ch und ihrer Unterwebseiten sowie in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG gilt: Die Swiss Resource Capital AG distanzier sich hiermit ausdrücklich von allen Inhalten aller gelinkten Webseiten auf der www.resource-capital.ch -Webseite sowie ihrer Unterwebseiten und im www.resource-capital.ch -Newsletter sowie in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG und machen uns diese Inhalte nicht zu Eigen."

Haftungsbeschränkung für Inhalte dieser Webseite

Die Inhalte der Webseite www.resource-capital.ch sowie ihrer Unterwebseiten werden mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt. Die Swiss Resource Ca-

pital AG übernimmt jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der bereitgestellten Inhalte. Die Nutzung der Inhalte der Webseite www.resource-capital.ch sowie ihrer Unterwebseiten erfolgt auf eigene Gefahr des Nutzers. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des jeweiligen Autors und nicht immer die Meinung der Swiss Resource Capital AG wieder.

Haftungsbeschränkung für Verfügbarkeit der Webseite

Die Swiss Resource Capital AG wird sich bemühen, den Dienst möglichst unterbrechungsfrei zum Abruf anzubieten. Auch bei aller Sorgfalt können aber Ausfallzeiten nicht ausgeschlossen werden. Die Swiss Resource Capital AG behält sich das Recht vor, ihr Angebot jederzeit zu ändern oder einzustellen.

Haftungsbeschränkung für Werbeanzeigen

Für den Inhalt von Werbeanzeigen auf der www.resource-capital.ch Webseite und ihrer Unterwebseiten oder im www.resource-capital.ch - Newsletter sowie in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG ist ausschließlich der jeweilige Autor bzw. das werbetreibende Unternehmen verantwortlich, ebenso wie für den Inhalt der beworbenen Webseite und der beworbenen Produkte und Dienstleistungen. Die Darstellung der Werbeanzeige stellt keine Akzeptanz durch die Swiss Resource Capital AG dar.

Kein Vertragsverhältnis

Mit der Nutzung der www.resource-capital.ch Webseite sowie ihrer Unterwebseiten und des www.resource-capital.ch – Newsletters sowie sämtlicher Publikationen der Swiss Resource Capital AG kommt keinerlei Vertragsverhältnis zwischen dem Nutzer und der Swiss Resource Capital AG zustande. Insofern ergeben sich auch keinerlei vertragliche oder quasivertragliche Ansprüche gegen die Swiss Resource Capital AG.

Schutz persönlicher Daten

Die personenbezogenen Daten (z.B. Mail-Adresse bei Kontakt) werden nur von der Swiss Resource Capital AG oder von dem betreffenden Unternehmen zur Nachrichten- und Informationsübermittlung im Allgemeinen oder für das betreffende Unternehmen verwendet.

Datenschutz

Sofern innerhalb des Internetangebotes die Möglichkeit zur Eingabe persönlicher oder geschäftlicher Daten (Emailadressen, Namen, Anschriften) besteht, so erfolgt die Preisgabe dieser Daten seitens des Nutzers auf ausdrücklich freiwilliger Basis. Die Inanspruchnahme und Bezahlung aller angebotenen

Dienste ist – soweit technisch möglich und zumutbar – auch ohne Angabe solcher Daten bzw. unter Angabe anonymisierter Daten oder eines Pseudonyms gestattet. Die Swiss Resource Capital AG weist darauf hin, dass die Datenübertragung im Internet (z.B. bei der Kommunikation per E-Mail) Sicherheitslücken aufweisen kann. Ein lückenloser Schutz der Daten vor dem Zugriff durch Dritte ist nicht möglich. Entsprechend wird keine Haftung für die unbeabsichtigte Verbreitung der Daten übernommen. Die Nutzung der im Rahmen des Impressums oder vergleichbarer Angaben veröffentlichten Kontaktdaten wie Postanschriften, Telefon- und Faxnummern sowie Emailadressen durch Dritte zur Übersendung von nicht ausdrücklich angeforderten Informationen ist nicht gestattet. Rechtliche Schritte gegen die Versender von sogenannten Spam-Mails bei Verstößen gegen dieses Verbot sind ausdrücklich vorbehalten.

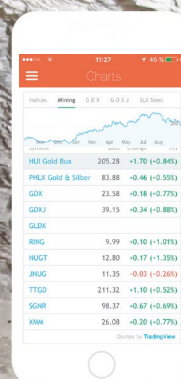
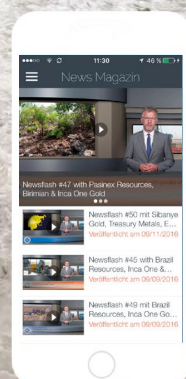
Indem Sie sich auf der www.resource-capital.ch Webseite, einer ihrer Unterwebseiten oder www.resource-capital.ch - Newsletter anmelden, geben Sie uns die Erlaubnis, Sie per E-Mail zu kontaktieren. Die Swiss Resource Capital AG erhält und speichert automatisch über ihre Server-Logs Informationen von Ihrem Browser einschließlich Cookie-Informationen, IP-Adresse und den aufgerufenen Webseiten. Das Lesen und Akzeptieren unserer Nutzungsbedingungen und Datenschutzerklärung sind Voraussetzung dafür, dass Sie unsere Webseite(n) lesen, nutzen und mit ihr interagieren dürfen.



Commodity-TV

Die Welt der Rohstoffe in einer App!

Kostenloser
Download im
App Store!



- CEO- und Experteninterviews
- TV-Projektbesichtigungen
- Berichte von Messen und Konferenzen aus der ganzen Welt
- aktuelle Mineninformationen
- Rohstoff-TV, Commodity-TV und Dukascopy-TV
- JRB-Rohstoffblog
- Real-Time-Charts und vieles mehr!



Inhalt

Disclaimer	02
Inhalt Impressum	07
Vorwort	09
Edelmetalle – unersetzlich für die Wirtschaft und für Anleger zugleich!	10
Gastbeitrag von Prof. Dr. Torsten Dennin Die globale Verschuldung und der zunehmende Vertrauensverlust in die Stabilität des Finanzsystems: Warum Anleger Edelmetalle in ihrer langfristigen Vermögensstrategie berücksichtigen sollten	23
Interview mit Dr. Torsten Dennin Gründer und CEO von Lynkeus Capital LLC.....	26
Firmenprofile	
Barrian Mining	32
Cardinal Resources	36
Endeavour Silver Corp.	40
GoldMining Inc	44
Levon Resources Ltd.	48
Osisko Gold Royalties	52
TerraX Minerals	56

Impressum

Herausgeber
Swiss Resource Capital AG
Poststr. 1
9100 Herisau, Schweiz
Tel : +41 71 354 8501
Fax : +41 71 560 4271
info@resource-capital.ch
www.resource-capital.ch

Redaktion
Jochen Staiger
Tim Rödel

Layout/Design
Frauke Deutsch

Alle Rechte vorbehalten.
Ein Nachdruck, insbesondere durch
Vervielfältigung auch in elektroni-
scher Form, ist unzulässig.

Redaktionsschluss 01.03.2019

Titelbild: © Guenter Menz/shutterstock
Seite 11: © 2017 Nils Thies, über Flickr,
verfügbar unter CC BY-NC-ND 2.0,
Goldreserven der Deutschen Bundesbank

Alle Bilder und Grafiken sind, soweit nicht
anders angegeben, von den Unternehmen
zur Verfügung gestellt worden.
Rückseite 1,2,3: © Endeavour Silver Corp.
Rückseite 4:shutterstock/Aleksandar
Mijatovic

Charts vom 19.03.2019



**Commodity-TV and Rohstoff-TV get
your company the awareness it deserves!**



Vorwort

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

mittlerweile im dritten Jahr präsentieren wir Ihnen mit großer Freude unseren Spezialreport zum Thema Edelmetalle, der auf unsere erfolgreichen Battery Metals- und Uran-Reports folgt. Edelmetalle sehen wir mittlerweile als unverzichtbar für die eigene (Krisen-)Vorsorge an. Nicht zu vergessen ist dabei der unbedingte Nutzen von Edelmetallen als Wertaufbewahrungsmittel und Geldersatz sowie zur Absicherung für extrem schlechte Zeiten. Denn falls die globalen Finanzsysteme den Geldruckorgien der Notenbanken nicht mehr standhalten können und es zum Zusammenbruch kommt, ist derjenige der Gold- und/oder Silberunzen besitzt, deutlich im Vorteil, um sich und seine Familie mit den notwendigsten Nahrungsmitteln versorgen zu können. Doch wollen wir nicht vom Schlimmsten ausgehen, jedoch beruhigen mich physische Edelmetalle vor den möglichen kommenden Verwerfungen. Der Goldpreis musste in 2018 leider nochmals durch das Tal der Tränen jedoch sieht es nun nach einem gelungenen Turnaround aus. Mit rund 1.320 US\$ pro Unze Gold sollten wir einen soliden Boden gefunden haben und die Charttechnik zeigt uns Potenzial auf rund 1.600 US\$ pro Unze Gold für die nächsten 18 Monate an. Wir schauen positiv in die Zukunft und nehmen Gold als Wertaufbewahrungsmittel und Inflationsschutz war. Vor allem aber sollten sich mit Edelmetallunternehmen wieder schöne Renditen erzielen lassen wenn die Edelmetallpreise weiter in Richtung Norden marschieren. Gerade Produzenten und angehende Edelmetallproduzenten haben einen enormen Hebel auf den jeweiligen Metallpreis und eignen sich hervorragend als Investments. Wir stellen Ihnen in diesem Edelmetall-Report einige interessante Unternehmen vor, die sich für eine Spekulation auf steigende Edelmetallpreise eignen. Auch wollen wir Ihnen mittels unseres allgemeinen Teils das nötige Basiswissen an die Hand geben, so dass Sie Ihre eigenen Entscheidungen treffen können.

Besonders interessant ist dabei das Interview mit dem Edelmetall-Experten Prof. Dr. Denzin, der einen Einblick in die Abläufe im Edel-

metallsektor gibt und sich in einem Gastbeitrag über die globale Verschuldung und den zunehmenden Vertrauensverlust in die Stabilität des Finanzsystems mit der Frage beschäftigt, warum Anleger Edelmetalle in ihrer langfristigen Vermögensstrategie berücksichtigen sollten.

Die Swiss Resource Capital AG hat es sich zur Aufgabe gemacht, Rohstoffinvestoren, Interessierten und solchen die es werden möchten, aktuell und umfangreich zu den verschiedensten Rohstoffen und Minenunternehmen zu informieren. Auf unserer Webseite www.resource-capital.ch finden Sie rund 20 Unternehmen und viele Informationen und Artikel rund um das Thema Rohstoffe.

Wir möchten Ihnen durch unsere Spezialreports die nötigen Einblicke geben und Sie umfassend informieren. Zusätzlich stehen Ihnen jederzeit unsere beiden Rohstoff IP-TV-Kanäle www.Commodity-TV.net & www.Rohstoff-TV.net immer kostenfrei zur Verfügung. Für unterwegs empfiehlt sich unsere neue Commodity-TV App für iPhone und Android die Sie mit Echtzeitcharts, Kursen und auch den neuesten Videos versorgt. Mein Team und ich wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen des Spezialreports Edelmetalle und hoffen Ihnen viele neue Informationen, Eindrücke und Ideen liefern zu können. Nur wer sich vielseitig informiert und seine Investmentangelegenheiten selbst in die Hand nimmt, wird in diesen schwierigen Zeiten gewinnen können und sein Vermögen erhalten. Edelmetalle hatten über Jahrtausende Bestand und werden dies auch weiterhin haben.

Ihr Jochen Staiger



Jochen Staiger ist Gründer und Vorstand der Swiss Resource Capital AG mit Sitz in Herisau, Schweiz.

Als Chefredakteur und Gründer der ersten beiden Rohstoff IP-TV-Kanäle Commodity-TV und des deutschen Pendants Rohstoff-TV berichtet er über Unternehmen, Experten, Fondsmanager und vielfältige Themen rund um den internationalen Bergbau und den entsprechenden Metallen.



Tim Rödel ist Chief-Editorial- und Chief-Communications-Manager der SRC AG. Er ist seit über zwölf Jahren im Rohstoff-Sektor aktiv und begleitete dabei mehrere Redakteurs- und Chef-Redakteurs-Posten, u.a. beim Rohstoff-Spiegel, der Rohstoff-Woche, den Rohstoffraketen, der Publikation Wahrer Wohlstand und dem First Mover. Er verfügt über ein immenses Rohstoff-Fachwissen und ein weitläufiges Netzwerk innerhalb der gesamten Rohstoff-Welt.

Edelmetalle – unersetzlich für die Wirtschaft und für Anleger zugleich!

Edelmetalle – allen voran Gold und Silber – üben seit Menschengedenken eine hohe Faszination aus. Bereits in der frühen Kupferzeit, also seit etwa 7.000 vor Christus schätzten Menschen Gold als Statussymbol. Während viele (Hoch-)Kulturen kamen und gingen – meist waren Gold, Silber und Co. dabei einer der Hauptgründe für den jeweiligen Niedergang einer Gesellschaft – blieb eines beständig: Edelmetalle! Auch heute noch können sich Menschen der Faszination der Edelmetalle nicht entziehen, wenngleich der industrielle Nutzen immer mehr in den Vordergrund gerückt ist.

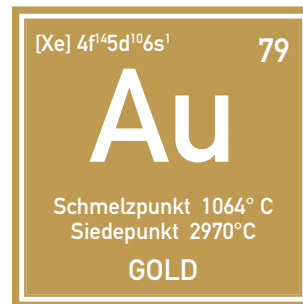
Was sind Edelmetalle?

Rein chemisch gesehen sind Edelmetalle Metalle, die korrosionsbeständig sind, das heißt die in natürlicher Umgebung unter Einwirkung von Luft und Wasser dauerhaft chemisch stabil sind. Zur Gruppe der Edelmetalle zählen in erster Linie Gold und Silber, sowie die so genannten Platinmetalle Platin, Palladium, Ruthenium, Rhodium, Osmium und Iridium. Auch Quecksilber ist ein Edelmetall. Darüber hinaus existieren eine Reihe von so genannten Halbedelmetallen, zu denen auch Kupfer gehört. Eine dritte Gruppe bilden die so genannten kurzlebigen radioaktiven Edelmetalle, die in der Praxis aber quasi keine Rolle spielen. Der vorliegende Report wird sich im Folgenden ausschließlich mit den vier gebräuchlichsten Edelmetallen Gold, Silber, Platin und Palladium befassen.

Gold: Jeder liebt es, jeder will es!

Gold ist ein chemisches Element mit dem Elementsymbol Au und der Ordnungszahl 79. Es lässt sich sehr gut mechanisch bearbeiten (moderate Schmelztemperatur) und korrodiert nicht. Es ist nicht nur selten, sondern auch schwer und zudem ist sein gelber Glanz beständig, weswegen es als unvergänglich gilt und daher zu einem großen Teil zu Schmuck verarbeitet oder in Münz- oder Bar-

renform zur Wertaufbewahrung genutzt wird. Gold gilt zudem als leicht legierbar, was es als Werkstoff sehr attraktiv macht.



Wichtigste Eigenschaften: Aussehen, Korrosionsbeständigkeit, gute Verarbeitbarkeit, gute Kontaktgabe

Nicht nur in Form von Schmuck oder Münzen, sondern auch bei medizinischen Anwendungen punktet Gold vor allem mit seinem gelben Aussehen und seiner Korrosionsbeständigkeit. So etwa in der Zahnprothetik, wobei dort aufgrund der relativ hohen Weichheit von Gold zusätzliche Edelmetalle wie etwa Platin beigemischt werden. In der Industrie findet Gold vor allem beim Bau von Schaltkreisen als Zusatz (Vergolden) von Drähten, Leiterplatten, Schaltkontakten und Steckverbindern Einlass.

Vorkommen und Gewinnung

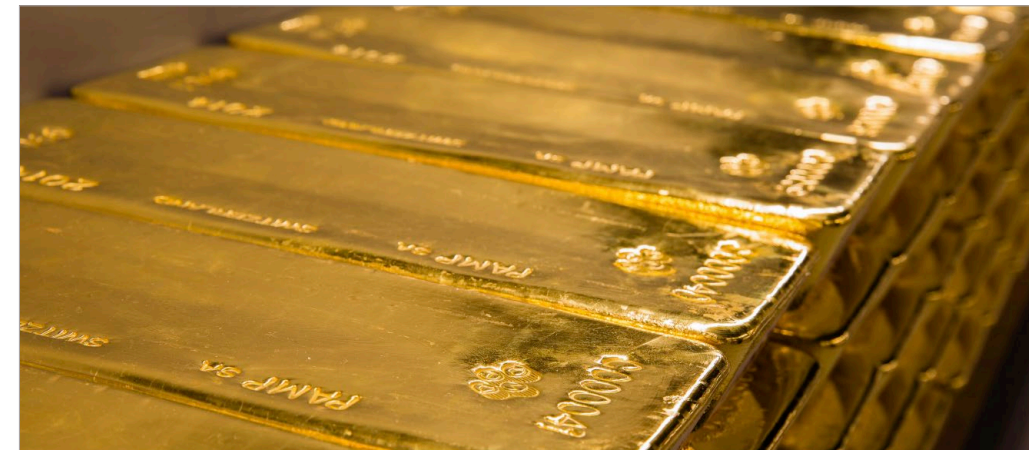
Gold kommt in der Natur sehr selten vor. So finden sich in der Erdkruste je 1.000 Tonnen Gestein durchschnittlich nur 4 Gramm Gold. Zudem kommt es auf der Erde vorwiegend gediegen, das heißt in elementarer, metallischer Form vor. Es findet sich in primären Rohstoffvorkommen als goldhaltiges Gestein (Golderz) sowie in sekundären Vorkommen unter anderem in Seifen-Lagerstätten. Bis zu 20% des jährlich geförderten Goldes wird dabei als Bei-Produkt, hauptsächlich aus Kupfer-, Nickel- oder anderen Edelmetallminen gewonnen.

Angebotssituation

Gold-Hauptabbaugebiete sind aktuell China, Australien, Russland, die USA und Kanada, die zusammen knapp die Hälfte der gesamten jährlichen Fördermenge stemmen. Der einstige, bis 2007 absolute Spitzenreiter bei der Goldproduktion, Südafrika lag 2017 nur noch auf dem sechsten Platz und wird in Kürze wohl auch noch von Peru überholt werden. Weitere wichtige Goldfördernationen sind Mexiko und Chile, wo Gold allerdings hauptsächlich als Beiprodukt aus Silberminen gefördert wird.

Goldförderung steigt nur noch marginal – Gold-Peak erreicht?!

Seit der Jahrtausendwende konnte bis 2018 in jedem Jahr eine steigende Goldförderung verzeichnet werden, die sich zuletzt aber immer mehr abschwächte. Wurden 2007 weltweit etwa 2.380 Tonnen des gelben Metalls aus der Erde geholt, waren es 2011 2.844 Tonnen und 2015 3.207 Tonnen. Seitdem stieg die Förderung nur noch marginal auf 3.285 Tonnen im Jahr 2016 und auf 3.318 Tonnen im Jahr 2017. Entgegen aller Voraussagen steigerte sich die Goldförderung 2018 nochmals leicht auf 3.346 Tonnen. Auch wenn 2018 damit ein weiteres Rekordjahr bei der Goldförderung repräsentierte, ist davon auszugehen, dass der Gold-Peak, also die jährliche Goldförderung vorläufig ihren Höhepunkt erreicht hat.



Die Gründe für eine rückläufige Goldförderung sind vielfältig

Dazu tragen gleich mehrere Faktoren bei.

Erstens erreichen immer mehr Lagerstätten das Ende ihrer Laufzeit. Die, die noch nicht vollständig ausgebeutet sind, müssen immer aufwendiger ausgebaut werden, um an weiteres Gold-haltiges Material zu kommen. Einige Minen reichen schon jetzt in Tiefen von 4.000 Metern und mehr. Für Mensch und Maschine bei Temperaturen um die 50 Grad Celsius eine Tortur. Zudem haben Produzenten immer wieder Probleme mit tektonischen Gegebenheiten. Kleinere Erdstöße führen in derartigen Tiefen oft zu Verschüttungen und Todesopfern. Weiterhin sinkt der Goldgehalt stetig. Aktuell werden Goldvorkommen durchschnittlich noch mit über 1 Gramm Gold je Tonne Gestein (g/t) ausgebeutet. Jedoch deutet sich bei noch nicht entwickelten Vorkommen bereits an, dass diese Marke in wenigen Jahren auf nur noch etwa 0,9g/t fallen wird. Ein dritter Punkt ist die (fehlende) Entdeckung neuer Lagerstätten. Wurden in den 1990er Jahren noch mehr als eine Milliarde Unzen Gold entdeckt, so waren es von 2000 bis 2014 nur noch etwas mehr als 600 Millionen Unzen. Seitdem sind die Neuentdeckungen nochmals regelrecht eingebrochen. Dies hat vor allem damit zu tun, dass sich die Goldproduzenten in den vergangenen Jahren aufgrund einer anhaltenden Baisse bei den Goldpreisen vornehmlich auf die Reduzierung der Abbaupreise konzentriert haben. Besonders gespart wurde bei der Exploration, was

Goldreserven der Deutschen Bundesbank
(Foto: © Nils Thies, 2017, CC BY-NC-ND 2.0)



eben dazu führte, dass in den vergangenen Jahren quasi keine größeren Vorkommen mehr entdeckt wurden. Das bedeutet nichts anderes, als dass die Förderung in den kommenden Jahren aufgrund der genannten Punkte mit hoher Wahrscheinlichkeit zurückgehen wird.

Nachfragesituation

Zentralbanken sind wieder auf der Käuferseite

„Verschärft“ wird das Ganze – wenn auch aktuell nur marginal – durch die Zentralbanken. Diese sind nach Jahrzehnten der Goldverkäufe seit mehreren Jahren wieder auf der Käuferseite. So haben 2018 insgesamt 23 Zentralbanken ihre Goldreserven aufgestockt. Allen voran Russland (das mittlerweile China offiziell überholt hat), aber auch die Türkei, Indien, Polen, Ägypten, Brasilien und Kasachs-

tan haben 2018 kräftig Gold gekauft. So vermehrten die Zentralbanken ihre Goldvorräte in 2018 um 651,5 Tonnen. Das waren 74% mehr als noch in 2017. Damit wurde eine große Menge des Angebots allein von den Zentralbanken vom Markt genommen, die damit einmal mehr auf der Nachfrager- und nicht auf der Angebotsseite auftraten.

Nachfrage aus dem Schmucksektor und Investmentbereich stabil – Technologiesektor legt stetig zu

2018 wurden weltweit rund 4.345 Tonnen Gold nachgefragt. Den Löwenanteil daran hatte der Schmucksektor, der 2.200 Tonnen konsumierte. An zweiter Stelle stand der Investmentsektor, der etwa 1.159 Tonnen nachfragte. Stark zeigte sich die Nachfrage aus dem Technologiesektor, die 2018 334,6 Tonnen erreichte. Dabei zeigte sich, dass Gold neben Anwendungen in Smartphones oder Spielkonsolen vor allem im Elektromobilitätsbereich immer mehr Einlass findet. Ein Umstand, der angesichts einer beginnenden Elektro-(Mobilitäts-)Revolution in Zukunft zu einer weiterhin stark wachsenden Nachfrage aus dem Technologiesektor führen dürfte.

Fazit: Alles steht und fällt mit dem Investmentsektor

Wenngleich gerade der Technologiesektor das prozentual größte Nachfragewachstum für Gold in den kommenden Jahren erbringen

dürfte, steht und fällt alles mit dem Investmentsektor. Davon ausgehend, dass die Schmuckindustrie Nachfrage-technisch auf demselben Niveau verbleiben dürfte, wie in den vergangenen Jahren, sind es gerade die Zuflüsse in Gold-hinterlegte ETFs, die zuletzt auf eher schwachem Niveau waren, sich seit Ende 2018 aber wieder erholen konnten und daher das größte Nachfrage-Wachstumspotenzial aufweisen. Geopolitische Faktoren spielten zuletzt weniger eine Rolle, was arg

am Image des Goldes als „Sicherer Hafen in schlechten Zeiten“ kratzte. Spannend wird es auf der Angebotsseite. Fehlender Nachschub in Form von hochgradigen Neuentdeckungen sowie ein immer kostenintensiverer, da schwierigerer Abbau dürften nicht nur zu einem kommenden Angebotsdefizit, sondern auch zur Notwendigkeit eines höheren Goldpreises führen, damit die Nachfrage überhaupt kostendeckend befriedigt werden kann.

Silber: Des Goldes „kleiner Bruder“ ist zugleich der absolute Star der Industrie!

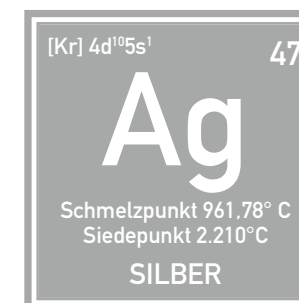
Silber ist ein chemisches Element mit dem Elementsymbol Ag und der Ordnungszahl 47 und zählt zu den so genannten Übergangsmetallen. Es ist ein weiches, gut verformbares Schwermetall mit der höchsten elektrischen Leitfähigkeit aller Elemente und der höchsten thermischen Leitfähigkeit aller Metalle. Gerade diese Eigenschaften machen es zu einem unverzichtbaren Metall bei industriellen Anwendungen.

Silber ist aber noch viel mehr: Anders als Gold wird es verbraucht, wobei die schiere Menge an Anwendungsmöglichkeiten mit dem technischen Fortschritt stetig anwächst. Neben seiner Eigenschaft als Industriemetall ist Silber gleichzeitig aber auch ein Edelmetall. Wie Gold ist es im Prinzip Geld und dient zum Werterhalt. Man kann es auch als eine Art Hedge gegen fortschreitende Inflation ansehen.

Angebotssituation

Mexiko, Peru und China sind führende Förderationen

Im Jahr 2015 erreichte die weltweite Silberförderung mit rund 895 Millionen Unzen einen bisherigen Höchstwert. 2016 sank die

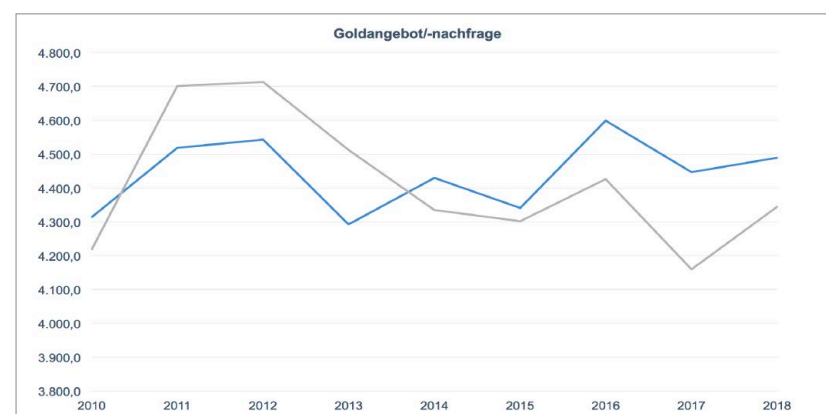


Förderung hingegen um etwa 0,7%. So wurden 2016 etwa 889 Millionen Unzen Silber aus der Erdkruste geholt. 2017 erfolgte gar ein regelrechter Einbruch auf nur noch 852 Millionen Unzen! Mit einer Jahresförderung von 180 Millionen Unzen (entspricht etwa 20% der gesamten weltweiten Förderung) belegt Mexiko den ersten Platz der Förderationen, gefolgt von Peru und China. Diese drei Länder sind damit zusammen für etwa die Hälfte der globalen Silberförderung verantwortlich.

Silber ist vor allem eines: Beiprodukt!

Dabei stammen nur etwa 30% der jährlichen Förderung aus reinen Silberminen beziehungsweise aus Minen, in denen Silber den primären Rohstoff darstellt. Der überwiegende Teil (70%) stammt hingegen aus Minen, in denen Silber nur als Beiprodukt anfällt, also vornehmlich aus Zink-/Blei-Minen, aber auch aus Kupfer- und Goldminen.

Goldangebot (blau) und -nachfrage (grau)
(Quelle: eigene Darstellung)



Schwächelnde Basismetallpreise lassen die Silberförderung stagnieren und das Angebot insgesamt sinken

Diese große Abhängigkeit vornehmlich von Basismetallen wie Blei, Zink und Kupfer führt dazu, dass schwächelnde Basismetallpreise und die damit verbundene Schließung von Minen oder zumindest Absenkung der entsprechenden Basismetall-Förderung auch die Förderung des Beiprodukts Silber negativ beeinflussen. So sorgten Preisrückgänge – allen voran bei Kupfer, aber auch bei Blei – in den vergangenen Jahren dafür, dass die Silberförderung nur noch marginal anstieg und seit 2016 sogar rückläufig ist. Für die kommenden Jahre ist mit einer stagnierenden Silberförderung zu rechnen, da die Fördermenge neuer Minen den Ausfall von Zink-/Blei-Minen nur mit Mühe wird kompensieren können. Aus heutiger Sicht ist ab 2019 sogar wieder sowohl mit einer sinkenden Silberförderung als auch mit einem Rückgang beim gesamten Silber-Angebot (inklusive Recycling) zu rechnen. Dies liegt in erster Linie an der zu erwartenden Schließung mehrerer mittelgroßer bis großer Zink-/Blei-Minen und weiterführend an einem ungeheuren Investitionsstau, der sich in den vergangenen Jahren aufgrund der schwachen Silberpreisentwicklung angesammelt hat. Entsprechende Silberprojekte wurden auf Eis gelegt und nur mangelhaft weiterentwickelt. Dies hat zur Folge, dass diese Projekte erst mit großer Verspätung in Produktion gebracht werden dürften. Zudem ist die Recyclingquote seit 2011 rückläufig und betrug 2017 nur noch etwa 138 Millionen Unzen.

Silber-Gesellschaften setz(t)en Prioritäten auf Kostenersparnisse

Die Entwicklung der Minen-Pipeline geriet in den vergangenen Jahren mit schwacher Silberpreisentwicklung auch deshalb ins Stocken, weil sich die Silber-Gesellschaften in erster Linie damit beschäftigen mussten, ihre Kostenstruktur in den Griff zu bekommen. Die hohen Silberpreise, vornehmlich der Jahre 2010 bis 2012 sorgten dafür, dass auch Minen in Betrieb genommen wurden, die All-In-Kosten von über 20 US\$ je Unze aufwiesen. Diese wurden nach 2012 schnell unrentabel. Statt diese aber zu schließen, versuch(t)en die Gesellschaften seitdem, die Kosten zu drücken. Für aufwendige Explorations- und Entwicklungs-Programme blieb da wenig Zeit und noch weniger Geld. Mittlerweile konnten die allermeisten Unternehmen ihre Kosten auf ein verträgliches und zum Großteil profitables Maß senken.

Recycling und Notenbank-Verkäufe dürften nicht zu einer Angebotserhöhung beitragen

Weiterhin ist auch beim Silber-Recycling mit einem weiteren Angebots-Rückgang zu rechnen. Verkäufe durch die Notenbanken spielen bereits seit 2011 kaum noch eine Rolle und dürften auch in den kommenden Jahren nicht für eine signifikante Erhöhung des Silber-Angebots sorgen.

Nachfragesituation

Silber mit Zwitterfunktion

Während Gold vor allem als Investment, zum Werterhalt und in Form von Schmuck Verwendung findet (nur etwa 9% der jährlichen Nachfrage stammt aus der Industrie), besitzt Silber eine Art Zwitterfunktion. Das bedeutet, dass etwa 60% der gesamten Silbernachfrage aus der Industrie stammt, während der Rest vor allem von Investorenseite in Form von Barren und Münzen sowie von der Schmuckindustrie nachgefragt wird.

Haupteinsatzgebiete: Elektronik, Legierungen, Photographie, Photovoltaik

Seine Spitzen-Werte bei wichtigen Eigenschaften (höchste elektrische Leitfähigkeit aller Metalle, hohe Wärmeleitfähigkeit und ausgeprägte optische Reflexionsfähigkeit) machen Silber vor allem in den Bereichen Elektrik, Elektronik und Optik beziehungsweise Photographie unverzichtbar. Aus diesen Bereichen stammt auch gut die Hälfte der gesamten industriellen Nachfrage von etwa 600 Millionen Unzen. Hinzu kommen Anwendungen als Silberlegierungen (mit Kupfer, Zink, Zinn, Nickel, Indium), die in der Elektrotechnik und Löttechnik als Lötlegierungen (sogenanntes Hartlöten), Kontaktmaterialien (vor allem in Relais) und Leitmaterial (etwa als Kondensatorbeläge) verwendet werden. Seit 2011 spielt zudem der Photovoltaikbereich eine gewichtige Rolle bei der Silbernachfrage. Vor allem China will den Anteil der Photovoltaik-Kapazität stark ausbauen. So will das Reich der Mitte allein bis 2020 110 Gigawatt an kumulierter Photovoltaik-Leistung erreichen. Damit wird immer mehr Silber für wenigstens 20 Jahre in entsprechenden Solar-Modulen gebunden!

Physische Nachfrage zuletzt rückläufig

Die physische Silber-Nachfrage erreichte 2015 ein Rekordhoch von rund 1,165 Milliarden Unzen und fiel 2016 von einem extrem hohen Level auf etwa 1,042 Milliarden Unzen und in 2017 auf 1,018 Milliarden Unzen.



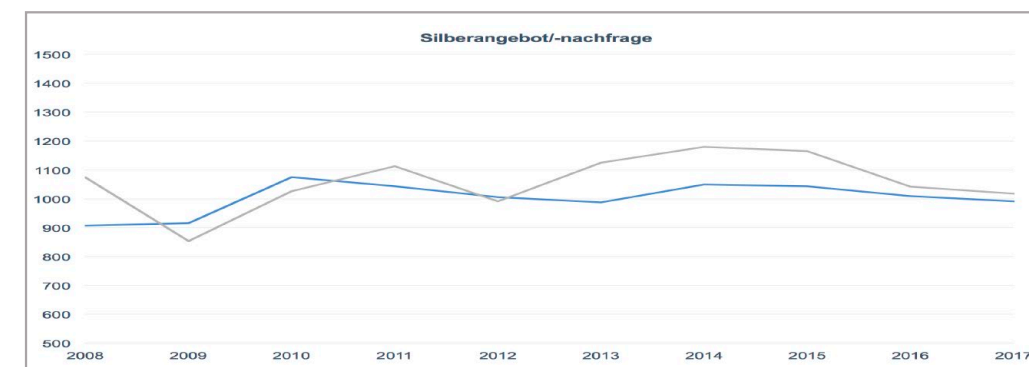
Wie Gold ist Silber im Prinzip Geld und dient zum Werterhalt und als Inflationsschutz.
(Quelle: AdobeStock)

Hauptgrund dafür war eine schwächere Nachfrage aus dem Investment-Sektor. So sank die Nachfrage nach Münzen und Barren zwischen 2015 und 2017 um beinahe die Hälfte auf 151 Millionen Unzen. Ausgeglichen wurde dies durch eine leicht gestiegene industrielle Nachfrage, die 2017 599 Millionen Unzen betrug.

Fazit: Weiterhin Angebotsdefizit

Im Silber-Sektor herrscht bereits seit mehreren Jahren ein gehöriges Angebotsdefizit vor, das seinen bisherigen Höhepunkt von über 162 Millionen Unzen im Jahr 2016 fand! So gab es seit dem Jahr 2000 lediglich vier Jahre, in denen von den weltweiten Silberproduzenten ein Angebotsüberschuss an Silber erzeugt wurde. Seit 2013 wurden insgesamt etwa 380 Millionen Unzen Silber mehr nachgefragt, als produziert werden konnten. Alles in Allem dürfte die

Silberpreis US\$/Unze
(Quelle: JS by amChart)

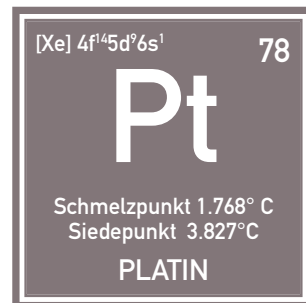


Silberangebot (blau) und Silbernachfrage (grau)
(Quelle: eigene Darstellung)

weltweite Silbernachfrage in den kommenden Jahren wieder ansteigen. Neben zu erwartenden steigenden ETF-Zuflüssen und weiterer physischer Nachfrage, ist vor allem von Seiten der asiatischen Schmuckindustrie sowie durch mehrere Industrie-Sektoren wie etwa Photovoltaik, Touchscreens und Displays mit einer teils drastischen Nachfrageausweitung zu rechnen. Auf der Angebotsseite gilt das gleiche wie beim Gold: Die meisten primären Silberproduzenten konzentrierten sich in den ver-

Platin: Unerlässlich in der Industrie, geheimnisvoll für viele Anleger!

Platin gilt unter Anlegern als absolute Rarität und zugleich als überaus geheimnisvoll. Rein nüchtern betrachtet ist Platin ein chemisches Element mit dem Elementsymbol Pt und der Ordnungszahl 78.



Wichtigste Eigenschaften: Schmiedbar, dehnbar, korrosionsbeständig

Es besitzt eine überaus hohe Dichte und ist gleichzeitig aber sehr gut schmiedbar und dehnbar. Seine grau-weiße Farbe fasziniert Menschen seit jeher, wohl auch deshalb, weil Platin eine bemerkenswerte Korrosionsbeständigkeit besitzt und daher nicht anläuft. Aufgrund seiner hohen Haltbarkeit, Anlaufbeständigkeit und Seltenheit eignet sich Platin daher besonders für die Herstellung hochwertiger Schmuckwaren.

gangenen Jahren aufgrund einer anhaltenden Baisse bei den Silberpreisen vornehmlich auf die Reduzierung der Abbaupreise. Besonders gespart wurde bei der Exploration, was eben dazu führte, dass in den vergangenen Jahren quasi keine größeren Vorkommen mehr entdeckt wurden. Und auch Preisschwächen bei mehreren Basismetallen sorgten dafür, dass die Entwicklung von Minen, die Silber als Beiprodukt fördern, zunächst zurückgestellt wurde.

Schier unendliche Verwendungsmöglichkeiten

Platin findet Einzug in eine ganze Reihe an unterschiedlichsten Anwendungsmöglichkeiten. Die mit Abstand meiste Verwendung findet Platin im Bereich der Autoindustrie und dort in der Form von Autokatalysatoren. Neben den klassischen Diesel-Oxidationskatalysatoren findet Platin auch immer mehr Einzug in Katalysatoren in Brennstoffzellen, was zukünftig ein enormer Nachfragetreiber sein könnte. Das zweite große Einsatzgebiet in der Industrie ist der chemische Bereich. Weiterhin wird Platin unter anderem in Legierungen, für die Glasherstellung (Schmelztiegel), im elektrischen Bereich in Widerständen und für medizinische Anwendungen und Apparaturen verwendet.

Ein weiteres großes Einsatzfeld ist die Schmuckindustrie, wo Platin häufig mit anderen Metallen, hauptsächlich mit Gold, legiert wird. Der vierte große Bereich ist der Investmentsektor.

Vorkommen und Gewinnung

Platin kommt gediegen, das heißt in elementarer Form in der Natur vor. Metallisches Platin (Platinseifen) wird heute praktisch nicht mehr abgebaut. Wenngleich ein großer Teil des abgebauten Platins an wenigen Orten aus primären Lagerstätten erfolgt, gewinnt die Förderung als Beiprodukt bei der Buntmetallerzeugung (Kupfer und Nickel) immer größere Bedeutung. Dort fallen die Platingruppenmetalle als Nebenprodukt der Nickelraffination an.

Angebotsituation

Südafrika, Simbabwe, die USA und Russland sind die führenden Fördernationen

Umfangreichen und nennenswerten, primären Platinbergbau gibt es nur im südafrikanischen Bushveld-Komplex, ferner am Great Dyke in Simbabwe und im Stillwater-Komplex in Montana sowie in Russland. Über 70% des weltweit im Bergbau gewonnenen Platins stammte 2017 aus südafrikanischen Minen. Es folgten Russland mit etwa 12%, Simbabwe mit 8% und Nordamerika mit 6%. Insgesamt betrachtet ist der Platinbergbau ein relativ kleiner Sektor, da pro Jahr nur rund 6,1 Millionen Unzen gefördert werden.



Platin Nugget (Quelle: PicClick)

Hohe Recycling-Quote

Wenngleich auch bei Gold und Silber eine gewisse Menge mittels Recyclings zurück in den Kreislauf gelangt, macht das Recycling bei Platin einen überaus hohen Prozentsatz aus. So wurden 2017 etwa 1,89 Millionen Unzen aus dem Recycling zurückgewonnen. Damit machte das Recycling 23,5% am gesamten Platin-Angebot des Jahres aus.

Angebot stagniert

Insgesamt stagnierte das weltweite Platin-Angebot in den vergangenen Jahren. Während 2013 rund 7,8 Millionen Unzen Platin zur Verfügung standen (davon rund 5,8



Platinpreis US\$/Unze
(Quelle: JS by amChart)

Millionen Unzen aus dem Bergbau und knapp 2 Millionen Unzen aus dem Recycling), gelangten 2018 rund 8 Millionen Unzen Platin auf den freien Markt (Bergbau: 6,1 Millionen Unzen, Recycling: 1,9 Millionen Unzen). Eine Erhöhung der Platinförderung ist hingegen nicht in Sicht, da vor allem in Südafrika zur Platingerinnung immer tiefer und damit aufwendiger vorgegangen werden muss.

Nachfragesituation

Platin besitzt eine Zwitterfunktion

Platin besitzt, ähnlich wie Silber eine Art Zwitterfunktion. Das bedeutet, dass etwa zwei Drittel der gesamten Platinnachfrage aus der Industrie stammen, während der Rest vor allem aus der Schmuckindustrie und von Investorenseite in Form von Barren und Münzen kommt.

Hauptnachfrager: Automobilindustrie und Schmuckherstellung

In Zahlen ausgedrückt ist es der Automobilsektor, der 2018 am meisten Platin nachgefragt hat. 3,11 Millionen Unzen wurden hauptsächlich zum Katalysatorenbau genutzt. An zweiter Stelle rangierte die Schmuckindustrie, die 2,40 Millionen Unzen des Angebots (inklusive Recycling) nachfragte. Danach folgte die Nachfrage aus der restlichen Industrie mit 1,83 Millionen Unzen. Der Investmentsektor brach von 265.000 Unzen in 2017 auf nur noch 125.000 Unzen in 2018 ein.

Wasserstoffspeichertechnologien als zukünftige Nachfragetreiber

In Südafrika wird bereits an innovativen Wasserstoffspeichertechnologien geforscht. Die Stromerzeugung mit Platinkatalysatoren ist dabei das große Thema. Kostengünstige Wasserstoffspeichersysteme für Brennstoffzellenfahrzeuge und tragbare Anwendungen sind zwar noch Zukunftsmusik, allerdings plant allein China bis 2030 zwei Millionen Wasserstoff-Brennstoffzellenfahrzeuge zu produzieren. In Deutschland ist gerade der weltweit erste Wasserstoff-Brennstoffzellen-Zug in Betrieb genommen worden. Ein großes Platinunternehmen investiert bereits zusammen mit Shell Technology in die Entwicklung der Wasserstoffkompressionstechnologie. Diese so genannten Platin-Elektrofahrzeuge brauchen wie der Name schon sagt als Grundrohstoff Platin.

Industrienachfrage steigt, Schmucknachfrage sinkt, Investmentnachfrage eingebrochen – aktueller Angebotsüberschuss

Vier Dinge sind im Platinbereich besonders auffällig.

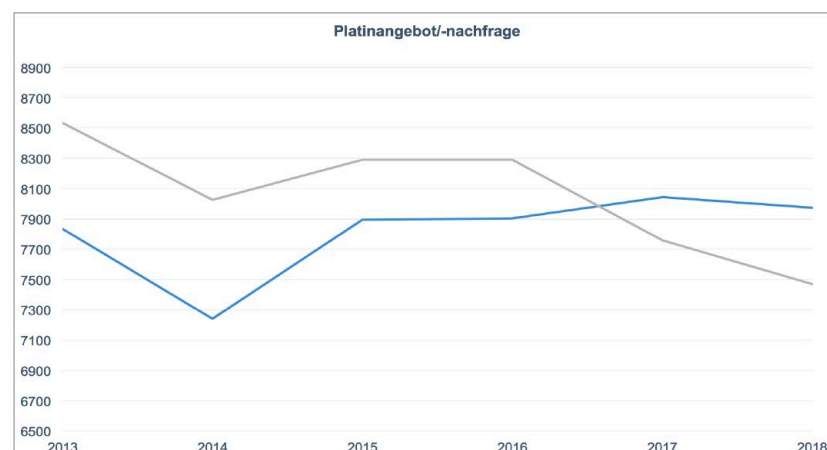
- ▶ Erstens: Die Nachfrage aus der Industrie nimmt immer mehr zu. Während die Nachfrage aus dem Automobilbereich und der Industrie 2013 noch bei 4,655 Millionen Unzen lag, steigerte sich dieser Wert bis 2018 auf 4,94 Millionen Unzen.

- ▶ Zweitens: Im Schmucksektor ist der Trend hingegen gegenläufig. 2013 wurden von den Schmuckherstellern noch 2,945 Millionen Unzen Platin nachgefragt. 2018 waren es hingegen nur noch 2,405 Millionen Unzen.
- ▶ Drittens: Die Nachfrage aus dem Investmentsektor, also in Form von Barren und Münzen zur Wertanlage ist stark schwankend, insgesamt aber rückläufig. 2013 wurden demnach 935.000 Unzen für Investmentzwecke nachgefragt. 2014 waren es nur noch 150.000 Unzen, 2015 305.000 Unzen, 2016 535.000 Unzen, 2017 265.000 Unzen und 2018 schließlich nur noch 125.000 Unzen.
- ▶ Viertens: Während bis 2016 inklusive Recycling noch ein Angebotsdefizit von knapp 400.000 Unzen bestand, drehte dies im Jahr 2017 in einen Angebotsüberschuss von 285.000 Unzen. 2018 wurden sogar 505.000 Unzen Platin mehr angeboten als nachgefragt wurden. Die reine Platinförderung von zuletzt 6,065 Millionen Unzen im Jahr 2018 kann mit der Nachfrage von rund 7,47 Millionen Unzen freilich nicht mithalten.

Fazit: Der Schlüssel liegt im Recycling, in der Investmentnachfrage und bei den Autobauern

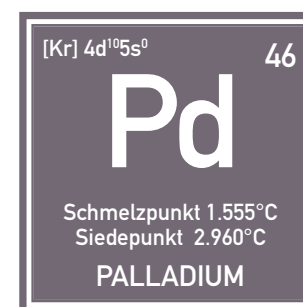
Die Platin-Nachfrage kann also nur wegen des sehr großen Anteils des Platin-Recyclings am gesamten Angebot gedeckt werden. Die Recycling-Quote stieg zuletzt wieder etwas an und könnte sich angesichts Millionen von abwrackungsreifen Dieselfahrzeugen nochmals beschleunigen. Setzt sich die Brennstoffzelle neben dem reinen Elektroauto im Automobilbau durch, ist von dort mit einer Nachfragesteigerung zu rechnen. Vieles steht und fällt auch mit dem Investmentsektor, der wieder zu alter Stärke zurückkehren sollte. Ein Ende des Angebotsüberschusses ist frühestens für 2020 zu erwarten.

Platinangebot (blau) und
Platinnachfrage (grau)
(Quelle: eigene Darstellung)



Palladium: nicht nur Platin-Substitut!

Palladium ist in erster Linie ein chemisches Element mit dem Elementsymbol Pd und der Ordnungszahl 46. Vielen Experten gilt es vor allem als ein Substitut für Platin bei mehreren Anwendungen, hauptsächlich bei der Katalysatoren-Herstellung, da es dem Platin im chemischen Verhalten sehr ähnelt.



Wichtigste Eigenschaften: Niedriger Schmelzpunkt, reaktionsfreudig, absorptionsfähig

Palladium hat unter den Platinmetallen den niedrigsten Schmelzpunkt und ist zugleich am reaktionsfreudigsten. Bei Raumtemperatur reagiert es nicht mit Sauerstoff. Es behält an der Luft seinen metallischen Glanz und läuft nicht an, was es für den Schmuck- und in kleinerem Umfang für den Investmentbereich interessant macht. Der geringe Schmelzpunkt macht es einfacher verarbeitbar als Platin. Palladium besitzt zudem die höchste Absorptionsfähigkeit aller Elemente für Wasserstoff. Bei Raumtemperatur kann es das bis zu 3.000-fache des eigenen Volumens binden.

Wichtigste Anwendungen: Abgaskatalysatoren, Legierungen, Elektrodenwerkstoffe

Feinverteilt ist Palladium ein exzellenter Katalysator zur Beschleunigung von chemischen Reaktionen, insbesondere zur Addition und Eliminierung von Wasserstoff sowie zum Cracken von Kohlenwasserstoffen. Die mit Ab-

stand wichtigste Anwendung für Palladium besteht damit im Bereich der Abgaskatalysatoren für Ottomotoren. Etwa 83% des im Jahr 2017 nachgefragten Palladiums wurde für den Katalysatorenbau benötigt. Weiterhin wird Palladium häufig für Legierungen im Schmuckbereich verwendet; hier besonders in Verbindung mit Gold, woraus so genanntes Weißgold entsteht. Palladium entzieht dabei der gesamten Legierung die gold-gelbe Farbe. Auch als Elektrodenwerkstoff für Brennstoffzellen und als Kontaktwerkstoff für Relais findet Palladium Verwendung.

Vorkommen und Gewinnung

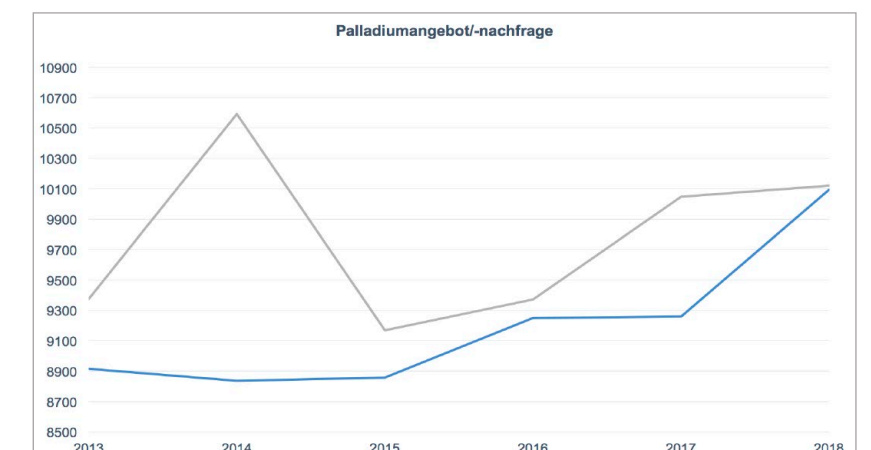
Metallisches Palladium und palladiumhaltige Legierungen finden sich hauptsächlich in Flusssedimenten als geologische Seifen, die aber weitestgehend ausgebeutet sind. Der größte Teil wird heute als Beiprodukt aus Nickel- und Kupferminen gewonnen.

Angebotssituation

Südafrika und Russland dominieren die Palladiumförderung

Südafrika und Russland haben sich in den letzten Jahren als die klar dominierenden Palladiumförderern herauskristallisiert. 2018 trug Russland 41,3% der Gesamtförderung. Dicht gefolgt von Südafrika mit 37,6%. Die restliche Palladiumförderung teilten sich zum Großteil die

Palladiumangebot (blau) und
Palladiumnachfrage (grau)
(Quelle: eigene Darstellung)



USA und Kanada auf. Nur 5% des weltweit geförderten Palladiums kam aus anderen Ländern. Insgesamt betrachtet ist der Platinbergbau ein relativ kleiner Sektor, da pro Jahr nur rund 6,9 Millionen Unzen gefördert werden.

Hohe Recycling-Quote

Ähnlich wie bei Platin trägt auch bei Palladium eine große Recyclingquote dazu bei, dass die Nachfrage (beinahe) gedeckt werden kann. 2018 wurden insgesamt 3,2 Millionen Unzen Palladium recycelt. Dies waren 31,4% des gesamten Palladiumangebots.

Angebot stagnierend bis zunehmend

Das Palladium-Angebot zeigte in den vergangenen drei Jahren stagnierende bis steigende Tendenzen, was vor allem zwei entscheidenden Faktoren zuzuschreiben war.

Erstens dem steigenden Recycling. Dieses stieg von 2015 auf 2016 um rund 85.000 Unzen und von 2016 auf 2017 nochmals um satte 420.000 Unzen auf 2,9 Millionen Unzen. 2018 wurden erstmals über 3 Millionen Unzen, genau 3,212 Millionen Unzen recycelt. Zweitens den hohen Rückflüssen aus dem Investmentsektor, hauptsächlich von entsprechenden Palladium-hinterlegten ETFs. 2015 gelangten so 659.000 Unzen Palladium zurück in den freien Markt, 2016 waren es 646.000 Unzen, 2017 386.000 Unzen und 2018 etwa 555.000 Unzen.

Dies führte dazu, dass das gesamte Palladiumangebot von 9,53 Millionen Unzen 2015 auf 10,09 Millionen Unzen in 2018 anzog.

Wie bei Platin gilt auch bei Palladium, dass in den vergangenen Jahren zwar mit einer Erhöhung der Recyclingquote zu rechnen ist, die Förderung gleichzeitig aber eher rückläufig sein wird.

Nachfragesituation

Angebotsdefizit in 2018

Im Unterschied zum Platin liegt am Palladiummarkt allerdings ein Angebotsdefizit vor, das 2018 rund 29.000 Unzen betrug.

Die Autohersteller fragen immer mehr Palladium nach – Investmentsektor weiter schwach

Der Hauptgrund dafür ist die starke Nachfragezunahme des Automobilsektors. Wurden 2015 noch 7,6 Millionen Unzen Palladium, hauptsächlich für den Einsatz in Katalysatoren, nachgefragt, waren es 2016 schon 7,95 Millionen Unzen, 2017 gar 8,4 Millionen Unzen und 2018 8,655 Millionen Unzen. Inwieweit sich dieser Trend fortsetzen wird, bleibt abzuwarten, wenngleich die Automobilhersteller Palladium immer häufiger als Substitut für Platin einsetzen. Geht die Nachfrage nach Ottomotoren zurück, wird allerdings auch die Palladiumnachfrage sinken. Ausgleichen lässt sich dies eventuell durch den Einsatz in Brennstoffzellen-betriebenen Fahrzeugen, die sind jedoch noch Zukunftsmusik. Der zweite große Nachfrager, die Industrie, verharre mit seiner Nachfrage zuletzt auf einem stabilen Niveau von rund 1,85 Millionen Unzen. Die Schmuckindustrie spielt mit einer Nachfrage um die 166.000 Unzen pro Jahr kaum eine Rolle. Der Investmentsektor blieb zuletzt weiter schwach und wird wohl auch 2019 eher als Anbieter, denn als Nachfrager nach Palladium auftreten.



Etwa 83% des im Jahr 2017 nachgefragten Palladiums wurde für den Katalysatorenbau benötigt. (Quelle: Shutterstock)

Fazit: Vieles hängt vom Preis ab

Dies aber wohl hauptsächlich deswegen, weil der Palladiumpreis zuletzt stark zulegen konnte. Dieser verdreifachte sich binnen drei Jahren von Anfang 2016 an. Der höhere Palladiumpreis hatte zur Folge, dass viele Investoren ihre ETF-Bestände reduzierten oder auflösten und Gewinne realisierten. Gleichzeitig wird Palladium so auch als Substitut für das mittlerweile weitaus günstigere Platin zunehmend unattraktiv. Dennoch herrscht weiterhin ein kleines Angebotsdefizit. Inwieweit sich dies in den kommenden Jahren fortsetzen oder auflösen wird, hängt neben dem Palladiumpreis auch damit zusammen, wie es mit dem Otto-(Verbrennungs-)Motor weitergehen wird. Die Abhängigkeit des Palladiums von der Automobilindustrie ist unverkennbar hoch, was es zu einem riskanteren Investment als beispielsweise Silber macht.

Besonderheiten und Abhängigkeiten der einzelnen Edelmetalle zueinander

Zum Ende unserer Ausführungen wollen wir noch kurz auf ein paar Besonderheiten des Edelmetallbereichs eingehen, die wichtig für die Preisgestaltung der einzelnen Metalle sind beziehungsweise sein können.

Die Comex bestimmt noch immer die Spot-Preise

Die Preisgestaltung der vier Edelmetalle Gold, Silber, Platin und Palladium folgt zwar hauptsächlich marktwirtschaftlichen Einflüssen, wie etwa Angebot und Nachfrage, wird im Grunde genommen aber von der New York Commodities Exchange (Comex) bestimmt. An der Comex werden schon seit je her Kontrakte auf alle möglichen Metalle und weiteren Rohstoffe gehandelt. Theoretisch besteht darauf ein Zwang zur physischen Auslieferung, was aber quasi nie eingefordert wird. Dadurch ist es sogar möglich, dass man täglich beispielsweise eine Milliarde Unzen Silber (die weltweite Silberproduktion lag 2017 dagegen bei „lediglich“ 852 Millionen Unzen Silber pro Jahr) oder mehr traden kann, auch wenn man diese schier unvor-

Palladiumpreis US\$/Unze (Quelle: JS by amCharts)



Die globale Verschuldung und der zunehmende Vertrauensverlust in die Stabilität des Finanzsystems: Warum Anleger Edelmetalle in ihrer langfristigen Vermögensstrategie berücksichtigen sollten.

stellbare Menge an Silber gar nicht besitzt. Durch derartige Aktionen kann der Preis von Edelmetallen künstlich niedrig gehalten beziehungsweise manipuliert werden.

Gold und Silber sind längst zu einer Ersatzwährung geworden

Im Falle von Gold und Silber ist wichtig zu wissen, dass die von Schuldenkrisen und geopolitischen Verwerfungen gebeutelten Märkte allen voran Gold längst zu einer Art Ersatzwährung gemacht haben. Dass das so ist, zeigt allein schon der 700-prozentige Anstieg von Gold in der ersten Dekade des 21. Jahrhunderts und die großen Goldabflüsse aus Europa in Richtung China, die in den letzten Jahren verstärkt zu verzeichnen waren. Wenn nun Gold wieder zu einer Währung gemacht werden würde, dann würde dasselbe auch mit Silber geschehen und die Anzahl dessen, was an Gold und Silber benötigt werden würde, um ein solches, auf Gold und Silber basierendes Währungssystem aufzubauen, wäre mehrfach höher als das, was durch eine möglicherweise durch Krisen schwindende Industrienachfrage weniger gebraucht würde.

Silber hängt am Gold, ist aber weitaus volatil

Über die vergangenen 3, 5 und 10 Jahre kann festgehalten werden, dass die Preisentwicklung von Silber und Gold zu etwa 80% gleichläufig war. Dies sagt jedoch nichts über die Volatilität aus: Das Beta von Silber zu Gold lag in diesem Zeitraum zwischen 1,2 und 1,4. Dies bedeutet, dass bei einer 10%-Verteuerung von Gold in etwa mit einem Preisanstieg von 12-14% beim Silber gerechnet werden kann. Wie ersichtlich, ist Silber daher ein riskanteres, aber auch ein möglicherweise aussichtsreicheres Investment.

Palladium ersetzt Platin – Platin ersetzt Palladium

Platin und Palladium sind sich chemisch sehr ähnlich und wurden in den letzten 20 Jahren daher zunehmend als Substitute erkannt. So erhielten beispielsweise 2010 drei Forscher den Nobelpreis für Chemie für ein Verfahren, das mit Hilfe von Palladium als Katalysator effiziente Wege ermöglicht, Kohlenstoffatome zu komplexen Molekülen zu verbinden. Substitution ist allerdings auch immer eine Kostenfrage, weswegen der Nimbus des Palladiums als günstigere Platin-Alternative aktuell zunächst einmal weg sein dürfte.

Die besten Edelmetallaktien versprechen Vervielfachungs-Potenzial!

Speziell Gold und Silber befinden sich seit mehreren Jahren in einer Baisse beziehungsweise Seitwärtsphase, aus der es bisher kein Entrinnen gab. Entsprechende Aktienwerte sind daher im Vergleich zu den großen (Standard-)Indizes stark unterbewertet. Bei Palladium besteht ein Angebotsdefizit, das sich auch in den kommenden Jahren nicht auflösen scheint. Wir haben dies zum Anlass genommen, Ihnen im Folgenden einige aussichtsreiche Edelmetall-Gesellschaften vorzustellen. Dabei konzentrieren wir uns vor allem auf Entwicklungsgesellschaften mit äußerst aussichtsreichen Projekten und auf bereits produzierende Minengesellschaften mit etablierten und profitablen Lagerstätten.

Pro Quartal wächst die weltweite Schuldensumme von Staaten, Unternehmen und Haushalten mehr als der gesamte physische Goldmarkt wert ist: 8 Billionen US-Dollar! Gleichzeitig setzen die Zinsen ihren Aufwärtstrend fort, während die Bilanzen der Zentralbanken weiter anwachsen – eine brisante Mischung für das weltweite Finanzsystem. Anleger sollten in diesem Umfeld Edelmetalle wie Gold, Silber, Platin und Palladium in ihrer langfristigen Vermögensstrategie berücksichtigen.

Fast 50 Jahre ist es her.

Der Kollaps des Bretton-Woods-Systems 1971 leitete eines der größten volkswirtschaftlichen Experimente der Weltgeschichte ein: Währungen, die nicht länger an eine Leitwährung oder materielle Werte wie Gold oder Silber gebunden waren – das System flexibler Wechselkurse war geboren und das Prinzip Schuldenmachen ohne Konsequenzen wurde hoffähig.

Die Schulden steigen stärker als die Wirtschaft wächst. Geld entwertet sich.

Von 1970 bis heute ist die weltweite Wirtschaftskraft, gemessen am globalen GDP (dem Wert aller in einem Jahr hergestellten Produkte und Dienstleistungen) auf fast 80 Billionen US-Dollar gestiegen. Im gleichen Zeitraum sind die Schulden von Privatpersonen, Unternehmen und Staaten jedoch überproportional gewachsen: Zusammen erreichen sie fast 250 Billionen US-Dollar, was einer globalen Schuldenquote von 320% entspricht. Der Internationale Währungsfonds IMF warnt 2018: der Schuldenberg ist heute grösser als auf dem Höhepunkt der Finanzkrise 2007, und zwar trotz Schuldenbremse, Fiskalpakt oder amerikanischem *Debt Ceiling*.

ling. Im Januar 2019 kratzen alleine die Staatsschulden der USA an der Marke von 22 Billionen US-Dollar – Das birgt neue Risiken für das Finanzsystem.

Zurückblickend auf die letzten Jahre heisst das auch: Nicht nur wurde ein immer schwächeres Wachstum mit immer mehr Schulden finanziert, sondern alle Währungen büßten massiv an Kaufkraft ein. Der US-Dollar zum Beispiel verfügt heute nur noch über einen Bruchteil seiner ursprünglichen Kaufkraft des Jahres 1971 – wir sprechen von einem Wertverlust von 80%! Präziser: 100 US-Dollar in 1971 hatten umgerechnet in etwa die gleiche Kaufkraft wie 620 US-Dollar heute. Im gleichen Zeitraum verloren übrigens die D-Mark und anschließend der Euro etwas mehr als 60% ihres Wertes ¹.

Die Schulden steigen, trotz Nullzinspolitik.

Trotz einem historisch niedrigen Zinsniveau gelingt dem Schulmeister Europas, Deutschland, grade einmal eine schwarze Null in der Haushaltspolitik. D.h. es werden keine neuen Schulden aufgenommen, aber auch keine Schulden abgebaut. In den USA dürfte hingegen durch die Steuerreform und dem aktuellen Haushaltsbudget eine schon jetzt gigantische Verschuldung in den kommenden drei Jahren jährlich um eine weitere Billion US-Dollar steigen.

Negative Effekte durch steigende Zinsen.

Was passiert nun in einem Umfeld steigender Zinsen? In erster Konsequenz steigt der Schuldendienst. Die öffentlichen Ausgaben sinken, d.h. es steht weniger Geld für öffentliche Investitionen und soziale Dienste zur Verfügung. Unternehmen schränken ihre Investitionen ein, was negative Wirkungen für

Ein Gastbeitrag von Prof. Dr. Torsten Dennin

Dr. Torsten Dennin hat eine professionelle Investment-Erfahrung von über 15 Jahren. Er ist Gründer und Geschäftsführer der Lynkeus Capital LLC, einer auf das Thema Rohstoffe spezialisierten Investmentgesellschaft in der Schweiz. Dr. Dennin ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der EBC Hochschule, Düsseldorf, und ordentliches Mitglied des Berlin Institut of Finance, Innovation and Digitalization. Daneben doziert er regelmäßig an der Dualen-Hochschule Baden-Württemberg (DHBW) in Deutschland. Er ist Autor der Bücher „Besicherte Rohstoffterminkontrakte im Asset Management“, „Lukrative Rohstoffmärkte – Ein Blick hinter die Kulissen“ und „Afrika – Kontinent der Chancen“ sowie zahlreicher weiterer Publikationen in Fachzeitschriften. In 2019 erschien sein neuestes Buch „Von Tulpen zu Bitcoins“.

¹ Vgl. Daten der FED und EZB, www.federalreserve.gov, www.ecb.europa.eu, zugegriffen am 18.2.2019.

Konjunktur und Beschäftigung bedeutet. Haushalte müssen mehr Geld z. B. für Kreditkartenschulden, Leasingraten von Autos und Immobilienkredite aufwenden, und schränken in der Folge ihren Konsum ein. Wie auf den ersten Blick erkennbar, ist dies kein angenehmes Szenario. Das massiv gestiegene Schuldenniveau ist auf der anderen Seite ein Garant dafür, dass die Zinsen nicht auf ein "normales", d.h. historisch durchschnittliches Maß zurückgeführt werden können.

Zentralbankbilanzen und Target-Salden. Die Risiken steigen.

Die globale Wirtschafts- und Finanzkrise ab 2007 sowie die Staatsschuldenkrise in Europa ab 2010 haben viel Vertrauen ins Finanzsystem und in staatliche Institutionen gekostet. Die Bekämpfung der Krise hat die Politik des billigen Geldes mit negativen Zinsen in Europa ins Extrem geführt. Die unkonventionelle Geldpolitik der Zentralbanken hat die Zentralbankbilanzen der größten Wirtschaftsräume aufgebläht wie Ballons – FED, EZB, BoJ, PboC, BoE oder SNB. In Europa übersteigt die Bilanzsumme der Europäischen Zentralbank mittlerweile die gesamte Wirtschaftskraft von Deutschland. Im Eurosystem haben zudem die Target-Salden eine nie gesehene Größe angenommen: die bilanzielle Forderung beispielsweise der Deutschen Bundesbank gegenüber dem Eurosystem stiegen im Sommer 2018 auf 976 Mrd. Euro, die Marke von einer Billion Euro ist zum Greifen nah. Verlässt beispielsweise Italien den Euroraum, dann steht die Hälfte dieser Summe im Risiko.

Können Edelmetalle Ihr Vermögen schützen?

In diesem Kontext wird von Anlageberatern oft auf Edelmetalle in der strategischen Ver-

mögensaufteilung verwiesen, um Risiken abzusichern. Der Goldmarkt ist der mit Abstand größte Edelmetallmarkt, mit weitem Abstand folgt Silber sowie die Platingruppenmetalle Platin, Palladium, Rhodium, Ruthenium, Osmium und Iridium, von denen lediglich Platin und Palladium zur Wertanlage geeignet sind.²

Gold hat sich seit 5.000 Jahren als Wertaufbewahrungsmittel bewährt, und seit gut 2.500 Jahren wird Gold und Silber in der Form von Münzen als Zahlungsmittel verwendet. Seit 1970 waren Gold und andere Edelmetalle weitaus besser in der Lage Kaufkraft zu konservieren, als der US-Dollar und die D-Mark bzw. der Euro. Aktuell ist es aber nicht die Furcht vor Inflation, sondern die Sorge um das Finanzsystem, die Gold interessant machen. Inflation kann aber nach mehreren mageren Jahren schnell wieder ein Thema werden, wenn die Zielmarke der Zentralbank in Europa von 2% überschritten wird, ist ein Überschießen wahrscheinlich.

Was ist der fundamentale Wert einer Feinunze Gold oder Silber? Existiert ein intrinsischer Wert, der sich z. B. an den Förderkosten orientiert? Unbestritten in Branchenkreisen ist, dass die Kosten der Förderung zumindest mittel- bis langfristig eine Untergrenze der Preisentwicklung markieren. Wie attraktiv es hingegen ist, Edelmetalle zu besitzen lässt sich anhand der folgenden Faktoren einschätzen:

- ▶ Geldpolitik
- ▶ Inflation
- ▶ Währungen
- ▶ Wirtschaftsdaten
- ▶ Angebot und Nachfrage
- ▶ Unsicherheit

Die Geldpolitik der Zentralbanken, namentlich von FED und EZB, beeinflussen das Zinsniveau und damit die „Opportunitätskosten“ von Gold. Bietet das Sparbuch attraktive Zinsen, so wirkt sich das negativ auf die Gold-

nachfrage aus. Edelmetalle sollen ihre Stärken vor allem in Zeiten steigender und hoher Inflation ausspielen, wenn die Rate der Bargeldentwertung steigt. Stagnieren oder sinken die Realzinsen, also die nominalen Zinsen abzüglich der Inflationsrate, ist dies gut für Edelmetalle. Auch ist die Entwicklung des US-Dollar ein entscheidender Einflussfaktor: wird der US-Dollar schwächer, ist dies ein positiver Faktor für Edelmetalle. Wichtige Wirtschaftsdaten liefern Klarheit, ob die Wirtschaft „rund“ läuft: boomt die Wirtschaft und sinken die Arbeitslosenzahlen, sind das schlechte Vorzeichen für Edelmetalle. Aktuell befinden wir uns in der längsten Aktienmarkthausse seit den goldenen 1920er Jahren, ein gewisses Maß an Vorsicht ist also angeraten.³

Unter den Punkt Unsicherheit fallen geopolitische Krisen, Terroranschläge oder auch ein aus den Fugen geratendes Finanzsystem. Schließlich spielt eine Rolle, ob sich z. B. im Gold oder Silbermarkt grundsätzliche Trends in Angebot oder Nachfrage verschieben. Der bedeutendste Käufer von physischem Gold ist zum Beispiel Indien. Die bedeutendsten Besitzer von Gold sind die Zentralbanken. Weltweit halten Zentralbanken rund 33.800 Tonnen Gold. Die größten Bestände liegen bei den Zentralbanken der USA, Deutschland und dem Internationalen Währungsfonds IMF. In den vergangenen Jahren standen insbesondere China, Russland und die Türkei auf der Käuferseite von Gold. In 2018 stockten Zentralbanken weltweit ihre Goldbestände deutlich auf. China baute in den vergangenen Jahren ebenfalls massiv seine Goldbestände auf, doch aufgrund von enorm hohen Devisenreserven erreicht das Land der Mitte nur einen Golddeckungsgrad seiner Währung von 2,5%. Zum Vergleich: Die USA und viele europäische Länder decken zwischen zwei Drittel und drei Viertel ihrer Devisenreserven mit Gold.

Weltweit existieren derzeit etwa 190.000 Tonnen Gold⁴. Das ist die geschätzte Goldmen-

ge, die in der Menschheitsgeschichte gefördert wurde. Der Wert dieser Goldmenge summiert sich auf etwa 8 ½ Billionen US-Dollar. Das entspricht allein dem Zuwachs der weltweiten Schulden im ersten Quartal 2018. Zur Schuldentilgung eignen sich Goldvorräte daher nicht.

Fazit

Die Märkte für die meisten Vermögenswerte haben sich an die Politik des billigen Geldes gewöhnt. Die Aktienmärkte sahen im Herbst 2018 ihr bisheriges Allzeithoch, Deutschland kann sich noch immer quasi zum Nulltarif verschulden, und auch die Immobilienpreise steigen. Doch in den USA wurde die Zinswende bereits eingeläutet. Alleine vier Zinsschritte in 2018 haben den Leitzins auf 2,25%-2,5% erhöht. Auch in Europa ist Quantitative Easing Ende 2018 vorerst eingestellt worden, doch die erste Leitzinserhöhung ist noch weit entfernt. Wenn in Europa die Zinszügel wieder angezogen werden, befürchten viele Marktbeobachter, dass die Kapitalmärkte irrational und mit deutlichen Bewertungsabschlägen reagieren könnten. Gold und andere Edelmetalle mögen sich nicht zur Schuldentilgung eignen, aber dafür als Krisen- und Inflationsschutz der privaten Vermögensanlage.

² Bundesanstalt für Geowissenschaften und Rohstoffe (BGR), www.deutsche-rohstoffagentur.de, zugegriffen am 18.02.2019

³ Chris Anstey: Goldman Warns That Market Valuations Are at Their Highest Since 1900, www.bloomberg.com/news/articles/2017-11-29/goldman-warns-highest-valuations-since-1900, 29.11.2017

⁴ World Gold Council, www.gold.org, zugegriffen am 18.2.2019

Interview mit Dr. Torsten Dennin – Gründer und CEO der Lynkeus Capital LLC



Prof. Dr. Torsten Dennin ist Gründer und CEO von Lynkeus Capital LLC, einer auf das Thema Rohstoffe spezialisierten Investment-Boutique in der Schweiz. Seit 2003 analysiert Prof. Dr. Dennin die internationalen Rohstoffmärkte mit dem Schwerpunkt Energie sowie die globalen Aktiensektoren Oil&Gas und Metals&Mining. Bis Mitte 2017 leitete Dr. Dennin den Bereich Strategie und Research der Tiberius Asset Management AG. Davor war Dr. Dennin als Co-Head Natural Resources für die VCH Vermögensverwaltung (2010-2013) und von 2003 bis 2010 als Portfoliomanager für die Deutsche Bank AG in Frankfurt am Main tätig. In dieser Zeit verantwortete er die Anlageentscheidungen mehrerer Rohstofffonds. Dr. Dennin studierte Volkswirtschaftslehre an der Universität zu Köln, Deutschland, und an der Pennsylvania State University, USA. Er promovierte zum Themenkomplex der Rohstoffmärkte an der Schumpeter School of Business and Economics.

Herr Prof. Dr. Dennin, dieses Jahr erscheint „Von Tulpen zu Bitcoins“, ihr neues Buch im amerikanischen Greenleaf Verlag, im Spätsommer folgt die deutsche Version im Finanzbuchverlag und eine russische Übersetzung ist ebenfalls geplant. Um was geht es, und was ist insbesondere interessant für Edelmetallanleger? Können Sie uns einen kleinen Vorgeschmack geben?

Der Tulpenwahn in Holland im 17. Jahrhundert galt fast 400 Jahre als die größte Blase der Finanzmärkte. „Von Tulpen zu Bitcoins“ beschreibt, wie diese Blase in 2017/2018 von Bitcoins abgelöst wurde. Einer sagenhaften Wertentwicklung von wenigen Cents auf über 20.000 US-Dollar, gefolgt von einem Crash, bei dem Anleger 80% ihres Kapitals verloren. In 42 Kapiteln zeige ich auf wie zyklisch die Rohstoff- und Kryptomärkte sein können, was sich Anleger immer vor Augen führen sollten! Im Edelmetallbereich zeige ich die Konsequenzen des Endes des Goldstandards, den Einsatz von seltenen Metallen für die Energiespeicherung und die Elektromobilität sowie die Zyklen von Gold, Silber, Platin und Palladium.

Auch in Ihren Büchern „Lukrative Rohstoffmärkte – Ein Blick hinter die Kulissen“ und „Afrika. Kontinent der Chancen“ greifen Sie immer wieder das Thema Rohstoffe auf. Was fasziniert Sie so an den Rohstoffmärkten?

Mein erstes Buch konzentriert sich voll und ganz auf die Rohstoffmärkte – Rohöl, Erdgas, Kupfer, Gold und Silber: Alles faszinierende Märkte mit einer eigenen Dynamik. In „Afrika – Kontinent der Chancen“ zeige ich die attraktiven Entwicklungschancen von Rohstoffprojekten u.a. bei Gold, Silber und Edelmetallen auf. Afrika ist ein Kontinent, der von den meisten Anlegern zu Unrecht noch immer links liegen gelassen wird – zu Unrecht! An den Rohstoffmärkten begeistert mich die Handfestigkeit! Eine Tonne Kupfer können Sie anfassen, genauso wie ein Fass Rohöl

oder einen Goldbarren. Gerade in Zeiten von hohen Aktienbewertungen und einem Nullzinsumfeld steigt die Verlässlichkeit von Sachwerten.

Aber haben nicht die Aktienmärkte, insbesondere der Sektor Technologie, in den letzten Jahren eine viel bessere Performance gezeigt?

Zugegeben, die Wertentwicklung des Aktienmarktes und insbesondere von Apple, Alphabet (Google) und Amazon in den letzten Jahren ist beeindruckend. Doch finden Sie es nicht ungesund, dass der Börsenwert z. B. von Google allein den Wert aller Bergbaukonzerne des MSCI World Metals & Mining Index, immerhin rund 100 Unternehmen inklusive Bergbaugiganten wie BHP Billiton, Rio Tinto, Glencore oder ArcelorMittal übersteigt? Mich erinnert dies eher an die Zeiten der „New Economy“. Was dagegen für Rohstoffe spricht? Erstens, Rohstoffe haben im Unterschied zum Aktienmarkt einen über fünfjährigen Bärenmarkt hinter sich, der im Frühjahr 2016 sein Tief markiert hat. Rohstoffe sind daher verhältnismäßig „billig“. Zweitens, Rohstoffe sind gute Performer im späten Zyklus der Wirtschaftsentwicklung. Wir befinden uns in der längsten Aktienhausse seit den goldenen 1920er Jahren, daher ist Vorsicht angeraten. Und drittens, bei aller Technologiebegeisterung wird häufig vergessen: Ohne Lithium, Cobalt, Kupfer und Nickel fährt kein Elektroauto und telefoniert kein iPhone!

Sie sind auch Gründer und Geschäftsführer der Lynkeus Capital LLC, einer Investmentgesellschaft, die auf den Themenkomplex Rohstoffmärkte spezialisiert ist. Was machen Sie anders als Ihre Konkurrenz? Welche Strategie beziehungsweise welches Anlageziel verfolgen Sie konkret?

Lynkeus Capital verfolgt den Ansatz die Rohstoffmärkte und die hier agierenden Unter-

nehmen ganzheitlich zu analysieren. Mit der Lynkeus Commodity Strategie habe ich ein Konzept entwickelt, welches Assetklassen übergreifend in den Themenkomplex Rohstoffe investiert. Ein Investment kann sowohl über den Rohstoff direkt als auch über Aktien oder Anleihen von Rohstoffproduzenten abgebildet werden. Je nachdem was sich für den Anleger mehr auszahlt. Ein Beispiel: In einem positiven Marktumfeld für Gold und Silber weisen die Aktien von Gold- und Silberminen oft ein deutlich positiveres Anlageergebnis auf, da sich steigende Preise oft als „Multiplikator“ im Ertrag und Wert des Unternehmens widerspiegeln. So finden sich zum Beispiel neben direkten Investments in Gold und Silber auch Aktien und Anleihen von Gold- und Silberminen im Portfolio wieder. Für die Auswahl greift die Strategie auf einen stringenten quantitativen Investmentprozess in Kombination mit einer qualitativen fundamentalen Marktanalyse zurück.

Ein interessantes und innovatives Konzept, aber was hat die Strategie für den Anleger bisher gebracht? Und wie sehen die Risiken aus?

Die Lynkeus Commodity Strategie ist seit März 2016 auf den Rohstoffmärkten aktiv, existiert aber seit Juni 2013 auf dem Papier. Über die letzten 5 Jahren wurde im Durchschnitt eine Wertentwicklung von +18% pro Jahr erzielt (CAGR). Ein solches Ergebnis ist natürlich auch mit einer entsprechenden Wertschwankung verbunden. Anleger müssen dementsprechend immer auch Rückschläge einkalkulieren. Insbesondere der vergangene November und Dezember waren schmerzlich. Seit Jahresbeginn 2019 liegt die Strategie jedoch wieder deutlich im Plus.

Worauf achten Sie bei Ihrer Beurteilung der Attraktivität eines Investments in eine Gold- und Silbermine besonders?

Wie bei einer Immobilie („Lage, Lage, Lage“) sind für mich bei einer Gold- oder Silbermine

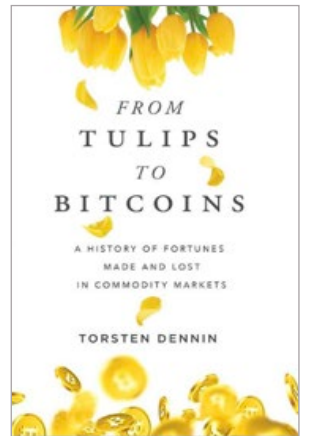
die Lage, die Qualität und das Potential eines Assets sowie die Kompetenz und Verlässlichkeit des Managements ausschlaggebende Faktoren der qualitativen fundamentalen Analyse. Dies gilt für Edelmetalle genauso wie im Segment Bergbau und Energie. Zuvor durchlaufen alle Gesellschaften einen quantitativen Filter („Screening“). Diversifikation ist ein weiterer wichtiger Punkt, der nicht zu vernachlässigen ist.

Wie schätzen Sie denn die Entwicklung der Aktien- und Rohstoffmärkte in 2019 ein? Was waren die großen Werttreiber und die großen Wertvernichter am Rohstoffmarkt? Und wie schätzen Sie die weitere Entwicklung für das Gesamtjahr ein?

In den USA nahm der S&P 500 Index im Herbst 2018 Anlauf auf die Marke von 3.000 Indexpunkten. In Deutschland notierte der DAX über 13.000 Punkte. Diese Zeiten sind vorbei – die Kurse sind deutlich niedriger, die Bewertung aber noch immer hoch und (was wichtiger ist) der Ausblick ist eingetrübt. In diesem späten Kapitalmarktzyklus sollten Rohstoffe als Ganzes outperformen. Gleichzeitig notiert der Bloomberg Commodity Index als Gradmesser der Rohstoffmärkte gerade einmal +10% über seinen absoluten Tiefstständen von 2016. Anleger haben also noch nichts verpasst.

Für die Aktienmärkte erwarte ich in 2019 ein volatiles und damit riskantes Umfeld. Die westlichen Industrienationen sind zunehmend zerstritten über den Führungsanspruch der USA, das Wachstum in China ist fragil, die USA schotten sich mehr und mehr ab, und Europa kämpft mit seiner eigenen Integrität. Der gesunde Menschenverstand suggeriert, dass steigende Schulden zusammen mit steigenden Zinsen weder gut für Konsumenten, Unternehmen oder für stattliche Investitionen sein kann.

Zeiten von Unsicherheit sind dagegen vorteilhaft für Edelmetalle. Nachdem in 2018 der langerwartete Ausbruch der Preise von Gold und Silber ausgeblieben ist, fielen die Notie-



Neu:
Ab Sommer 2019 auf deutsch
im Finanzbuchverlag

Torsten Dennin
From Tulips To Bitcoins
Finanzbuchverlag
Juni 2019
ISBN 9781632992277

Die Anfang 2016 gegründete Gesellschaft Lynkeus Capital hat sich auf die Assetklassen übergreifende Kapitalanlage im Themenkomplex der internationalen Rohstoffmärkte mit Fokus auf Energie und Metalle spezialisiert. Im Fokus steht die Identifizierung außergewöhnlicher Investmentmöglichkeiten bei Rohstoffen und von Rohstoffproduzenten (Aktien und Anleihen), sowie die Erzielung eines überzeugenden, positiven Wertzuwachses in jeder Marktphase («Absolute Return»). Lynkeus ist Mitglied des Vereins zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen (VQF), einer von der FINMA anerkannten Selbstregulierungsorganisation und Branchenorganisation für Vermögensverwalter in Zug.

rungen auf 1.200 und 14 US-Dollar je Feinunze zurück. Aktuell weisen Gold und Silber mit 1.300 und 15 US-Dollar wieder einen gesunden Preistrend nach oben auf. Positive Werttreiber in den letzten Monaten waren Palladium und Uran. Die größten Wertvernichter waren bei Industriemetallen zu finden. Bezogen auf das Gesamtjahr 2019 sehe ich positive Vorzeichen für den Rohstoffmarkt, getrieben von den Sektoren Edelmetalle und Energie. Saudi-Arabien, USA und Russland – Es gibt wenig was diese Länder gemein haben, außer einem Interesse an höheren Ölpreisen. Und die Gasverflüssigung (LNG) sorgt 2019/2020 für eine neue Dynamik auf den nordamerikanischen Energiemärkten – Northstream 2 in Europa hin oder her.

Gold, Silber und Platin haben dem Anleger in den letzten Monaten keine Freude gemacht. Was spricht in der aktuellen Marktphase gerade für Edelmetalle?

Der Star im Edelmetallbereich war zugegebenermaßen Palladium, welches als Katalysatormetall im Besonderen vom Dieselskandal profitierte. Eine Feinunze kostet derzeit fast 1.500 US-Dollar, mehr als Gold oder Platin.

Ich sehe in erster Linie den starken US-Dollar als Belastungsfaktor der Edelmetalle in den vergangenen Monaten. Die starken Hände, die Zentralbanken standen dagegen auf der Käuferseite, während die Nachfrage von Gold Exchange Traded Funds (ETFs) schwächelte und erst Anfang 2019 wieder anzog. Für Edelmetalle in 2019 spricht ein Ende der Stärke des US-Dollar sowie die Aussichten auf weniger stark steigende Zinsen in Kombination mit geopolitischen Risikofaktoren.

Ein Risikofaktor ist die ausufernde Verschuldung weltweit als Folge des geringen Zinsniveaus. Nach Daten des Global Debt Monitors steigt die Verschuldung international weiter stärker als die Wirtschaftskraft, und der IWF warnt vor einem Schuldenlevel, welches mittlerweile wieder grösser ist als vor der Finanzkrise. Das gestiegene Schuldenniveau ist ein

Garant dafür, dass die Zinsen nicht auf ein „normales“ Maß zurückgeführt werden können. Die 10-jährigen Zinsen in USA und in Deutschland fielen zuletzt sogar wieder deutlich zurück, statt zu steigen. Die Realzinsen, also die Zinsen abzüglich der Inflationsrate sind wieder in den negativen Bereich zurückgekehrt – schlecht für Anleihekäufer, gut für Gold & Silber.

Gilt das für alle Edelmetalle im gleichen Maße? Konkret gefragt für den Anleger: worin besteht der Unterschied zwischen Gold, Silber, Platin und Palladium? In was sollte man investieren?

Ein wichtiger Faktor ist die Marktgröße und damit verbunden Faktoren wie Handelbarkeit, Liquidität und Wertschwankung (Volatilität). Die klassischen Anlagemetalle sind Gold und Silber. Beide Metalle fungierten lange als Basis von Währungssystemen (Stichwort: „Gold- und Silberstandard“). Auf Basis aktueller Preise liegt der Wert der jährlichen Minenproduktion bei Gold bei rund 120 Milliarden US-Dollar, bei Silber sind es etwas mehr als 12 Milliarden US-Dollar – also deutlich kleiner und damit volatiler als der Goldmarkt. Platin, Palladium und Rhodium erreichen zusammengenommen nicht mal die Größe des Silbermarktes. Dessen müssen sich Anleger im Klaren sein.

Das Wachstum bei elektrisch betriebenen Fahrzeugen (EVs) geht an den sogenannten Platingruppenmetallen vorbei, denn deren Hauptverwendung liegt im Bereich der Katalysatortechnik. So entwickelte sich in Folge des Diesel-Skandals Palladium deutlich besser als die anderen Edelmetalle. Lediglich bei Platin ist die Schmuckindustrie ein wichtiger Einflussfaktor.

Merke: die Nachfrage aus der Industrie ist bei den Platingruppenmetallen am Höchsten, ist bei Silber noch immer ein wichtiger Faktor, spielt aber hingegen bei Gold kaum eine Rolle. Hier ist die Schmuckindustrie dominierend, gefolgt von der Investment-Nachfrage in Form von ETFs, Münzen und Barren.



Das Gold/Silber Ratio der letzten 20 Jahre
(Quelle: eigene Darstellung)

Ist es der Zweck einer Anlage in Edelmetalle, das Vermögen gegen Inflation und Instabilität des Finanz- und Währungssystems zu schützen, so kommt Gold noch immer die größte Bedeutung zu. Zu Silber raten wir in Beimischungen. Als ein wichtiger Indikator hat sich die Gold-Silber-Ratio erwiesen. Die Ratio zeigt an, in welchem Verhältnis der Preis für Gold zum Preis für Silber steht. Eine hohe Zahl bedeutet: Bezogen auf den historischen Durchschnitt, ist Silber im Vergleich zu Gold aktuell unterbewertet. Silber wäre also, im Vergleich zu Gold, günstig.

In den letzten 30 Jahren lag das Gold/Silber-Ratio im Durchschnitt bei 66. Das heißt, es brauchte 66 Unzen Silber, um eine Unze Gold zu kaufen. Aktuell liegt das Ratio bei 84, und damit nahe den historischen Hochs. Eine Beimischung von Silber kann also durchaus sinnvoll sein.

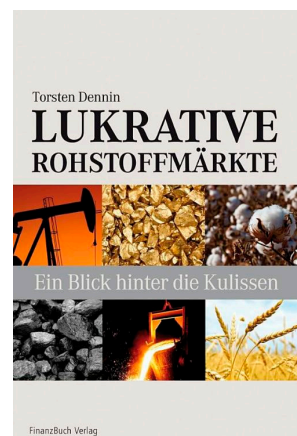
Nach einer guten Performance ließen Gold- und Silberminen insbesondere im letzten Quartal 2018 kräftig Federn. Wie geht es hier jetzt weiter?

Anleger in Gold- und Silberminen blicken auf einen positiven Wertzuwachs von knapp 10%

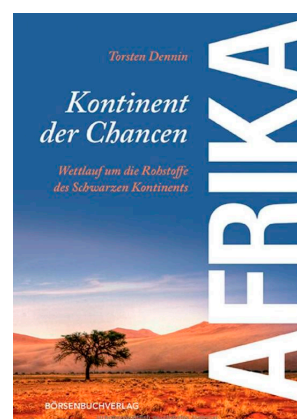
in den ersten Wochen 2019 zurück. Damit ist die Scharte des letzten Quartals 2018, als neben Gold und Silber auch die Aktien von Minengesellschaften unter Druck kamen, ausgewetzt. Gold bei knapp 1.200 US-Dollar und Silber unter 15 US-Dollar je Feinunze klang für den Anleger nicht gerade ermutigend. Auch für viele Gold- und Silberminen können noch tiefere Preise bald zu einem Problem werden. Nun sind wir wieder auf einem einträglichen Niveau angelangt.

Sollte der Goldpreis endlich die Marke von 1.370 US-Dollar erfolgreich überwinden, dann steht einem weiteren Anstieg auf Niveaus von 1.400 bis 1.500 nichts im Wege. Für Silber korrespondiert dieser Anstieg mit Preisniveaus von 22-24 US-Dollar. Voraussetzung ist jedoch, dass Gold die Niveaus von 1.124 US-Dollar und 1046 US-Dollar je Feinunze, die lokalen Tiefstpreise von 2016 und 2015, nicht unterschreitet. Ansonsten ist eine weitere Korrektur auf Niveaus unter 800 US-Dollar nicht ausgeschlossen.

Schauen wir auf die Indexfonds von VanEck großer und kleinerer Gold- und Silberminen (GDX und GDXJ) handeln wir derzeit auf attraktiven Niveaus. Für die großen Minenwerte wie BHP, Rio und Glencore sieht es übrigens genauso aus.



Torsten Dennin
Lukrative Rohstoffmärkte: Ein Blick
hinter die Kulissen
FinanzBuch Verlag, 2. Auflage,
Oktober 2011
ISBN 3898795993



Torsten Dennin
Afrika – Kontinent der Chancen:
Wettlauf um die Rohstoffe des
schwarzen Kontinents
Börsenbuchverlag,
April 2013
ISBN 3864701007

Wir sind überzeugt auf dem aktuellen Preisniveau noch immer ein attraktives Kaufniveau sowohl für Edelmetalle als auch für Gold- und Silberminen identifiziert zu haben. Spätestens wenn der Goldpreis erstmalig wieder die Marke von 1.370 US-Dollar überwindet, wird sich die Aufholjagd der Gold- und Silberminen beschleunigen. Eine Verdoppelung des aktuellen Kursniveaus ist hierbei nicht ausgeschlossen.

Wie sieht es beim Thema Fördermenge aus? Welches sind die größten Produzentländer und welche Unternehmen sind führend?

Die seit dem Peak vor der Finanzkrise 2007 rückläufigen Ausgaben der Unternehmen für Exploration legen den Schluss nah, dass sich dies bald in rückläufigen Produktionszahlen niederschlägt. Die Goldförderung überraschte jedoch die letzten Jahre mit leichten Zuwächsen. Das World Gold Council berichtete einen leichten Anstieg der Minenproduktion in 2018 auf 3.350 Tonnen. Ein „Peak Gold“ Szenario der Förderung lässt damit auf sich warten. Die Förderung von Silber lag im Hoch bei 26.800 Tonnen im Jahr 2014. Seitdem ist die Förderung leicht, aber kontinuierlich rückläufig und lag in 2018 bei rund 25.000 Tonnen. Die Förderung von Platin und Palladium macht dagegen in der Summe grade einmal 500 Tonnen aus.

Gold- und Silber werden fast überall auf der Welt gefördert. Die führenden Länder in der Goldförderung sind China, Australien, Russland, USA und Kanada. In der Silberförderung führen Mexiko, Peru und China. Bei Platin hingegen dominiert Südafrika die Förderung, bei Palladium teilt sich das Land am Kap diesen Rang mit Russland. Eine höhere Konzentration der Förderung kann ebenfalls zu einer höheren Wertschwankung beitragen. Die größten Goldminenbetreiber gemessen an der Fördermenge sind Barrick Gold, Newmont Mining, AngloGold Ashanti und Goldcorp. Die Konzentration in der Branche nimmt aufgrund der niedrigen Preise immer mehr zu.

In den letzten Monaten überraschten gleich zwei Elefanten-Hochzeiten: Barrick Gold und Randgold schlossen sich zusammen, und Newmont Mining zog mit der Akquisition von Goldcorp nach.

Der größte „reine“ Silberproduzent ist Fresnillo. Die Bergbaukonzerne KGHM Polska Miedź und BHP Billiton produzieren jedoch mehr Unzen im Jahr, doch macht Silber nur einen Bruchteil ihres gesamten Umsatzes aus. Sowohl bei Gold als auch bei Silber sind es weniger die großen Unternehmen, als interessante Entwicklungsprojekte im Bereich der kleineren und mittleren Unternehmen, die das Interesse der Anleger verdient. Durch eine aggressive Akquisitionspolitik schob sich zum Beispiel das südafrikanische Unternehmen Sibanye-Stillwater in die Top 10 der weltweiten Goldproduzenten und in die Top 3 der weltweiten Förderer von Platin und Palladium. In letzterer Kategorie sind Anglo American Platinum, Tochtergesellschaft der südafrikanischen Anglo American, sowie die russische Norilsk Nickel führend.

Bitcoins und andere Kryptowährungen sind ein spannendes Thema. Wie interpretieren Sie die aktuelle Entwicklung? Ist dies nicht eine Konkurrenz für Gold und Silber?

Bitcoins haben es 2018 geschafft einen 400 Jahre alten Rekord zu brechen: Endlich gibt es eine Blase, die grösser ist als die holländische Tulpenmanie! In 2019 haben sich die Preise vieler Kryptowährungen von ihren Tiefs erholt. Auch hier scheint die Realität endlich Einzug gehalten zu haben.

Aber abgesehen davon: Bitcoins und andere Kryptowährungen bieten ganz ähnlich wie Gold eine Absicherung gegen die Risiken des traditionellen Finanzsystems. Daher sind in 2018 Anlagegelder im Kryptosegment gewachsen, die möglicherweise bei Gold und anderen Edelmetallen gefehlt haben. Ein Problem ist jedoch die hohe Volatilität in diesem Bereich. Einen Ausweg bieten beispielsweise mit Gold gedeckte Kryptowährungen oder andere Formen der Digitalisierung, die tat-

sächlich mit physischem Gold hinterlegt sind. Hier kommen neueste technische Standards und ein jahrtausendealtes Anlagemedium zusammen. Es scheint fast, als würde der Goldstandard durch private Initiativen wiederaufleben. Die Kombination neuer technologischer Standards wie der Blockchain mit Gold erschließt neue Anlegerkreise und fördert die Akzeptanz von Gold und Silber. Daher sehe ich in dieser Entwicklung keine Konkurrenz, sondern einen sinnvollen Schulterschluss.

Wie schätzen Sie die künftige Entwicklung von Gold und Silber ein? Was ist aussichtsreicher? Gold- und Silberminen, oder ein direktes Investment in Gold und Silber?

Physisches Gold gehört als Basis in jede langfristig ausgelegte Vermögensstrategie. Steigende Zinsen und ein starker US-Dollar sind kurzfristig Belastungsfaktoren einer positiven Entwicklung – wie 2018 eindrucksvoll gezeigt hat. International steigen die Schulden jedoch stärker als die Wirtschaftskraft, so dass der Anstieg der Zinsen begrenzt scheint. Als negative Konsequenz drohen ansonsten eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums sowie Konsum- und Investitionszurückhaltung – negative Faktoren für den Aktienmarkt, aber positiv für die Entwicklung des Goldpreises. Sinkende Realzinsen, d.h. die Inflation steigt stärker als die Zinsen, sind ebenfalls ein positives Vorzeichen für den Goldpreis. Steigende Schulden und ein Anstieg des Schuldendienstes begrenzen ebenfalls die Stärke des US-Dollar. In der Summe helfen Edelmetalle ein Gegengewicht gegen Inflation und finanzielle Krisen aufzubauen. Im Hinblick auf die derzeitige US-Wirtschaftspolitik, der Stabilität der Europäischen Union nach dem Brexit und der fragilen Verfassung des Wirtschaftswachstums in China erscheint eine „Versicherung“ durchaus angeraten. In einem positiven Umfeld für Gold, dürfte Silber deutlich outperformen. Hierfür spricht auch die vergleichsweise hohe Gold-Silber-Ratio. Eine „Normalisierung“ des Preisverhältnisses von Gold und Silber auf eine Ratio von 60-65

impliziert eine Outperformance von Silber zu Gold von annähernd 25%. Dies kann man getrost als „glänzende“ Aussichten bezeichnen! Beides sind gute Nachrichten für Minengesellschaften: steigen die Preise verdient das Unternehmen mehr, und der Wert des Unternehmens erhöht sich! Selbst in einem ansonsten schwachen Aktienumfeld dürften sich Gold- und Silberminen erfreulich entwickeln.

Barrian Mining

Ziel von 2 bis 6 Millionen Unzen Gold fest vor Augen



Barrian Mining ist eine sehr junge (IPO im April 2019!) kanadische Bergbau-Entwicklungsgesellschaft, die sich auf aussichtsreiche Goldprojekte in Nevada und New Mexico spezialisiert hat. Dabei setzt das sehr erfolgreiche und erfahrene Managementteam vor allem auf oberflächennahe Vorkommen.

Bolo Goldprojekt – Akquisition

Barrian Minings aktuelles Flaggschiffprojekt nennt sich Bolo, umfasst 3.332 Hektar und liegt 90 Kilometer östlich von Tonopah in Nevada. Es ist ganzjährig zugänglich und weist bereits eine Explorationsgeschichte auf. Die Gesellschaft kann im Rahmen einer Vereinbarung mit Allegiant Gold eine 75%ige Beteiligung an Bolo erhalten, indem sie vorgegebene Explorationsausgaben leistet. So muss das Unternehmen bis einschließlich 2022 mindestens 4 Millionen US\$ in die Entwicklung des Projekts investieren, um einen 50,01%igen Anteil und damit die Kontrolle über Bolo zu erlangen. Zur Erlangung eines 75%igen Anteils muss Barrian Mining in den Jahren 2023 und 2024 nochmals jeweils 2 Millionen US\$ an Explorationsaufwand leisten. Die Ausgaben können dabei auch schneller getätigt werden, um die Akquisition des Projekts zu beschleunigen.

Bolo Goldprojekt – Bisherige Explorationstätigkeiten und -erfolge

Vor der Akquisition von Bolo wurden von früheren Lizenznehmern bereits über 3,3 Millionen US\$ in die Entwicklung des Projekts investiert. So wurden unter anderem Kartierungsarbeiten und Probenentnahmen durchgeführt. Darüber hinaus wurden bereits über 12.200 Meter gebohrt. Dabei zeigte sich, dass es sich bei Bolo um eine Carlin-artige Goldmineralisierung handelt, ähnlich derer auf den bekannten Projekten Pinson, Lone Tree/Stonehouse, und Turquoise Ridge/Getchell. Die weit verbreitete Goldmineralisierung an der Oberfläche, entlang von zwei parallelen, Nord-Süd-verlaufenden Störungen brachte bereits bis zu 8,6 Gramm Gold je Tonne Gestein (g/t) (Mine Fault) beziehungsweise bis zu 4,7g/t Gold (East Fault) zu Tage. Im Rahmen von Bohrungen konnten ebenso bereits einige hochkarätige Gold- und Silber-haltige Abschnitte identifiziert werden. So etwa unter anderem 133 Meter mit 1,28g/t Gold von der Oberfläche, einschließlich 30,5 Meter mit 3,24g/t Gold, 90 Meter mit 1,0g/t Gold ab der Oberfläche, 52 Meter mit 1,27g/t Gold ab der Oberfläche und 58 Meter mit 41,13g/t Silber ab der Oberfläche (inklusive 7,6 Meter mit 220g/t Silber).

Bolo Goldprojekt – Explorationspotenzial

Da bis dato lediglich bis in Tiefen von etwa 45 Metern gebohrt wurde, besteht vor allem für den darunterliegenden Bereich ein hohes Explorationspotenzial. Darüber hinaus wurde das Gebiet bisher nicht mit modernen geophysikalischen Methoden untersucht. Gleichzeitig beherbergt das Lizenzgebiet jedoch eine Vielzahl von großflächigen Anomalien, innerhalb derer bereits das Vorhandensein von Gold und Silber mittels Probenentnahmen nachgewiesen werden konnte. Die sieben bekannten Goldzonen bergen zudem weiteres Potenzial in alle Richtungen, da kei-

ne davon bislang komplett abgegrenzt werden konnte. Entsprechend hochkarätig ist das Ziel von 2 bis 6 Millionen Unzen Gold, das sich das Barrian Management als Ziel gesetzt hat.

Bolo Goldprojekt – Geplante Explorationstätigkeiten

Nach dem geplanten IPO im April 2019 wird Barrian Mining sofort Vollgas geben. So sind für das erste Halbjahr 2019 unter anderem Drohnenflüge inklusive Bildanalysen sowie magnetische geophysikalische Messungen geplant. Weiterhin sollen systematisch Bodenproben entnommen und Bohrziele für das zweite Halbjahr 2019 identifiziert werden. Im zweiten Halbjahr 2019 sind neue Bohrungen geplant, die so konzipiert sind, dass sie die Tiefenausdehnung und Kontinuität der Gold-Silber-Mineralisierung zwischen den Zonen Uncle Sam, South Mine Fault und Northern Extension herstellen. In einer zweiten Phase sind für 2020 weitere Bohrungen zur Verbindung der drei Zonen geplant. Auf Basis der ausstehenden Ergebnisse der Programme 2019 wird das Unternehmen 2020 mit einer aggressiven Zoneinteilung in der Hauptzone beginnen und ein neues Zielbohrprogramm für die Exploration der nördlichen Areale auf den Weg bringen. Eine NI43-101-konforme Ressourcenschätzung ist für 2021 geplant.

Sleeper Gold-/Silber-Projekt

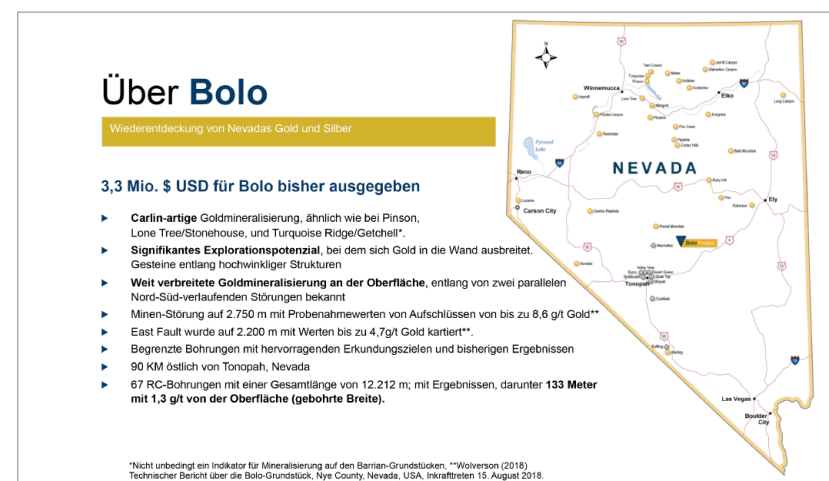
Barrian Minings zweites Flaggschiffprojekt nennt sich Sleeper und liegt in New Mexico. Es handelt sich dabei um ein Areal mit historischen Abbautätigkeiten. Insgesamt wurden dort bereits 15,7 Millionen Unzen Silber und etwa 327.000 Unzen Gold gefördert. Es handelt sich bei Sleeper im Grunde genommen um ein großes epithermales Venenfeld mit Silber-Gold-Lager. Dutzende von mineralisierten und potenziell mineralisierten Venen, die noch

nie gebohrt wurden, bieten Potenzial für eine größere Entdeckung. Die Streichlänge beträgt zusammengenommen insgesamt 72 Kilometer, wovon jedoch lediglich 4,8 Kilometer (3 Meilen) entwickelt und erkundet wurden. 2010 wurden auf dem konsolidierten Projekt Bohrungen durchgeführt, die unter anderem auf 10 Meter mit durchschnittlich 219g/t Silber und 4,4g/t Gold stießen. Eine historische, nicht NI43-101-konforme Ressourcenschätzung kam auf 845.000 Tonnen Gestein mit durchschnittlich 320g/t Silber und 5,1g/t Gold für 8,9 Millionen Unzen Silber und 138.400 Unzen Gold. Das Sleeper Projekt soll angegangen werden, sobald sich Gold- und Silberpreise weiter erholt haben.



Starke Aktionärsstruktur – Genügend Cash für zweieinhalb Jahre

Barrian Mining verfügt über eine sehr solide Aktionärsstruktur. Etwa 23% der ausstehenden Aktien werden vom Management und Insidern gehalten. Weitere 40% befinden sich in den Händen von Investoren, die eng mit dem Management verbunden sind. Die Kapitalausstattung ist exzellent, hat Barrian Mining doch mehr als 4 Millionen CA\$ in der Kasse, die für etwa zweieinhalb Jahre Arbeit ausreichen.



www.barrianmining.com

Cardinal Resources

Über 4,7 Millionen Unzen Gold an Reserven und jede Menge Blue Sky Potenzial



Cardinal Resources ist eine australische Bergbau-Entwicklungsgesellschaft, die sich auf aussichtsreiche Goldprojekte in Westafrika spezialisiert hat. Im politisch stabilen Ghana besitzt das Unternehmen zwei fortgeschrittene Projekte und bereits eine Reserve von 4,76 Millionen Unzen Gold.

Flaggschiffprojekt Bolgatanga

Cardinal Resources' Flaggschiffprojekt nennt sich Bolgatanga und liegt innerhalb eines paläoproterozoischen Granit-Grünstein-Gürtels im Nordosten Ghanas nahe der Grenze zu Burkina Faso. Bolgatanga umfasst etwa 660 Quadratkilometer und besteht aus den vier einzelnen Konzessionsgebieten Namdini, Bongo, Ndongo und Kungongo. Im Vergleich zum Süden Ghanas ist der Norden noch weitgehend unterexploriert.

Namdini – Reserven und Ressourcen

Das mit Abstand am weitesten fortgeschrittene Teilprojekt Bolgatangas nennt sich Namdini. Es verfügt bereits über sehr beachtliche Reserven von 129,6 Millionen Tonnen Gestein

mit durchschnittlich 1,14 Gramm Gold pro Tonne (g/t). Damit verfügt das Namdini-Vorkommen über aktuell 4,76 Millionen Unzen Gold an Reserven. Die gesamten Ressourcen (inklusive Reserven) belaufen sich auf 180 Millionen Tonnen Gestein mit durchschnittlich 1,10g/t Gold für 6,5 Millionen Unzen Gold in der Kategorie angezeigt und weiteren 13 Millionen Tonnen mit durchschnittlich 1,2g/t Gold für 500.000 Unzen Gold in der Kategorie abgeleitet.

Namdini – Vorkommen

Das Namdini-Vorkommen erstreckt sich an der Oberfläche beziehungsweise oberflächennah über etwa 1.150 mal 350 Meter, wobei sich gerade die besonders hochgradigen Bereiche sehr nahe an der Oberfläche befinden. Ein möglicher Starterpit beinhaltet etwa 1,06 Millionen Unzen Gold mit durchschnittlichen Graden von 1,31g/t. Dieser würde sich in eine Tiefe von etwa 150 Metern erstrecken. Ein möglicher vergrößerter Pit wäre etwa 1.000 mal 500 Meter groß und circa 400 Meter tief. Der große Vorteil: Beim aktuellen Minendesign liegt das Strip-Ratio, also das Verhältnis an taubem Gestein, welches keine oder nur unwirtschaftliche Goldgehalte beinhaltet, zum Gold-haltigen Gestein, bei nur 1,4 zu 1, für den Starterpit sogar nur bei 0,5 zu 1. Unterhalb dieses Bereichs konnte die Gesellschaft weitere, teilweise hochgradige Gold-mineralisierungen nachweisen, die zudem in die Tiefe hin noch nicht abgegrenzt wurden und damit ein weiteres Ressourcenpotenzial darstellen.

Namdini – Vormachbarkeitsstudie

Cardinal Resources konnte für Namdini im September 2018 eine positive Vormachbarkeitsstudie veröffentlichen. Basierend auf einer Jahresverarbeitung von 9,5 Millionen Tonnen Gestein und einem Goldpreis von 1.250 US\$ ergibt sich für den Starterpit eine Jahresförderung von 361.000 Unzen zu All-In-Sus-

taining-Kosten von nur 599 US\$ je Unze. Inklusive Ramp-Up-Phase würde der Starterpit Material für 2,5 Jahre liefern. Die 414 Millionen US\$, die als Kapitalkosten für den Bau der Mine anfallen wären aber bereits nach 1,8 Jahren zurückgezahlt. Für die gesamte Minenlaufzeit von etwa 14 Jahren (durchschnittliche Jahresförderung 294.000 Unzen) konnten All-In-Sustaining-Kosten von 769 US\$ je Unze Gold errechnet werden. Die Rentabilität (IRR) liegt dabei bei 38% nach Steuern, der mit 5% abgezinste Nettogegenstandswert (NPV) beläuft sich auf 586 Millionen US\$. Für einen etwas höheren Goldpreis von 1.350 US\$ ergibt sich ein IRR von 46% nach Steuern und ein NPV von 758 Millionen US\$. Namdini besitzt bereits eine Bergbaulizenz über 15 Jahre, die erneuert werden kann. Die Umweltverträglichkeitsanalyse ist beauftragt.

Bolgatanga – Ressourcenpotenzial

Namdini ist flächenmäßig mit Abstand die kleinste der Bolgatanga Lizenzen. Entsprechendes Ressourcenpotenzial besteht auf den drei weiteren Konzessionsgebieten. Dabei arbeitet das Unternehmen aktuell an mehreren Explorationsinitiativen, um auch dort fruchtig zu werden.

Ndongo

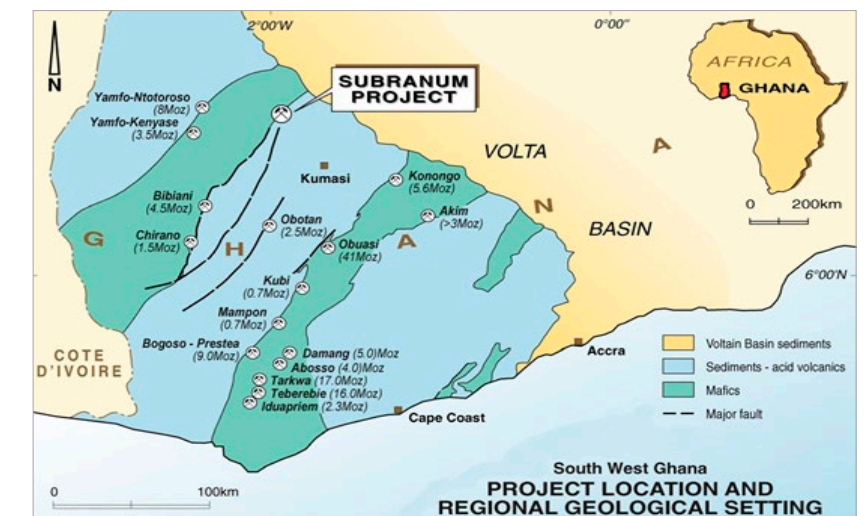
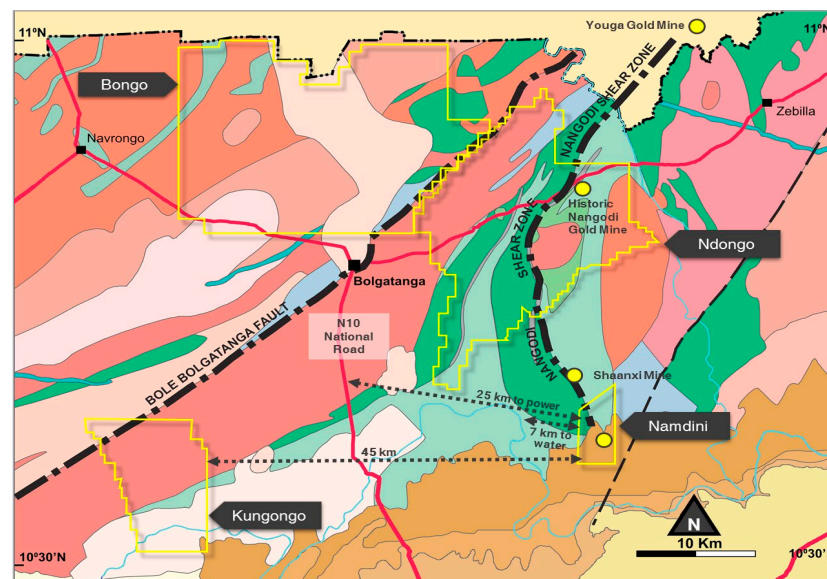
Auf Ndongo wurden bereits sechs großflächige Ziele identifiziert, wobei der anfängliche Fokus in der Nähe von großen regionalen Scherzonen lag. Jüngste Untersuchungen haben eine Entdeckung bei Ndongo East identifiziert. So konnte man im Juli 2018 unter anderem 9 Meter mit durchschnittlich 23,3g/t Gold inklusive eines 3 Meter langen Abschnitts mit 59,2 g/t Gold ab einer Tiefe von 60 Metern nachweisen. Noch näher an der Oberfläche wurden unter anderem 7 Meter mit 4,4 g/t Gold gefunden. Im August 2018 stieß man sogar auf 12,6 g/t Gold über 6 Meter und das direkt unter der Oberfläche ab einer Tiefe von 2 Metern. Im November 2018 konnte das Un-

ternehmen in einer Tiefe von lediglich 45 Metern einen 3 Meter langen Abschnitt mit 29,3g/t Gold nachweisen. Anfang 2019 stieß man darüber hinaus auf 42,2g/t Gold über 2 Meter. Insgesamt wurden bereits mehrere Gold-haltige Abschnitte auf einer Streichlänge von 1,2 Kilometern aufgefunden.

Bongo/Kungongo

So sind für die Bongo-Lizenz Bohrlochbohrungen geplant. Geophysikalische Ziele werden bewertet. Auf der Lizenz Kungongo werden aktuell 4,5 Kilometer an Streichlänge ausgewertet. Aus der First-Pass-Bohrkampagne haben sich zudem positive Untersuchungsergebnisse ergeben. Ein 3.000 Meter umfassendes Bohrprogramm wurde im vierten Quartal 2018 gestartet.

Bolgatanga umfasst etwa 660 Quadratkilometer und besteht aus den vier einzelnen Konzessionsgebieten Namdini, Bongo, Ndongo und Kungongo.
(Quelle: Cardinal Resources)



Das Subranum Projekt liegt im Südwesten Ghanas.
(Quelle: Cardinal Resources)

Subranum Goldprojekt

Das Subranum-Projekt befindet sich im südwestlichen Teil Ghanas, ebenfalls in einem paläoproterozoischen Granit-Grünstein-Gürtel. Es umfasst etwa 69 Quadratkilometer und streift den so genannten Sefwi Gold-Gürtel. Frühere Explorationen von Newmont (Bodenprobennahmen, Grabenarbeiten und Bohrun-

gen) entdeckten eine goldmineralisierte Zone über 5 Kilometer bis in eine Tiefe von nur 50 Metern. Da die Bohrungen auf unregelmäßigen, weit auseinander liegenden Bohrarealen stattfanden, plant Cardinal, dieses anfängliche Zielgebiet systematisch zu bebohren, um die Goldmineralisierung entlang des Streichens und in der Tiefe besser zu definieren und zu erweitern.

Kommende Katalysatoren

Nach Abschluss der Vormachbarkeitsstudie leitete die Gesellschaft die Erstellung einer Definitiven Machbarkeitsstudie ein. Diese soll im dritten Quartal 2019 veröffentlicht werden. Weiterhin arbeitet man auf mehreren Lizenzgebieten an Explorationskampagnen, die für das laufende Jahr eine Vielzahl an Resultaten liefern sollten.

Starke Aktionärsstruktur – Genügend Cash

Mehr als 50% aller ausstehenden Aktien befinden sich in den Händen von institutionellen Anlegern sowie des Managements. Zudem ist Cardinal Resources mit über 30 Millionen AU\$ in Cash über Monate hinaus durchfinanziert.

Überragendes Management

Cardinal Resources verfügt über ein überragendes Management mit langjähriger Erfahrung im Bergbaubereich und in Ghana. CEO und Managing Director Archie Koimtsidis beschäftigt sich seit 20 Jahren mit allen Facetten der Goldexploration, -findung, -produktion und -raffination in Westafrika und Südamerika. Seine jüngste Ernennung vor seinem Eintritt bei Cardinal Resources war als stellvertretender Country Manager Ghana für PMI Gold (jetzt Asanko Gold). Während dieser Zeit war er für alle operativen Belange des Feldes verantwortlich, einschließlich der Koordination von Explorations-, Bohrprogrammen und Personalmanagement im Zusammenhang mit den Projekten des Unternehmens in Ghana.

Non-Executive Director Trevor Schultz verfügt über mehr als 45 Jahre Erfahrung in der Bergbauindustrie mit Erfahrung in den Bereichen Projektentwicklung, Bau und Betrieb. Zwischen 2008 und 2018 war er Executive und Non Executive Director bei Centamin Egypt und verantwortlich für den Bau der 12Mtpa Verarbeitungsanlage, die ein ähnliches Flussdiagramm wie das von Cardinal vorgeschlagene Flussdiagramm aufweist. Davor war er Chief Operating Officer der Ashanti Goldfields (heute Anglo Gold Ashanti) und lebte 6 Jahre lang in Ghana. Darüber hinaus arbeitete er für BHP in Australien und Amerika sowie in Südafrika bei der Anglo American Corporation.

Zusammenfassung: Riesenprojekt, Riesenpotenzial, Machbarkeitsstudie voraus

Cardinal Resources darf wohl als eine der wenigen, weitestgehend unentdeckten Perlen im Goldsektor bezeichnet werden. 4,76 Millionen Unzen Gold an Reserven sind für einen Junior-Entwickler eine echte Hausnummer. Zudem liegen die aktuellen Ressourcen allein für eine von vier Flaggschiffkonzessionen bei 7 Millionen Unzen Gold. Die zweite Konzession Ndongo deutet bereits das Blue Sky Potenzial an, welches das Bolgatanga Projekt besitzt. Die jüngsten Bohrerfolge sprechen eine eindeutige Sprache. Alle Bolgatanga-Lizenzen liegen innerhalb eines Radius von lediglich 30 Kilometern und könnten nacheinander oder gemeinsam ausgebeutet werden. Zuvor steht im Herbst 2019 die Definitive Machbarkeitsstudie an. Sollte die mindestens genauso gut ausfallen, wie die vorliegende Vormachbarkeitsstudie, dürften sich potenzielle Geldgeber, Partner und/oder Übernahmemeinteressenten die Klinke in die Hand geben. Nicht umsonst sehen Analysten führender Investmenthäuser die Cardinal-Aktie bei durchschnittlich über 1 AU\$.

Exklusives Interview mit Archie Koimtsidis, CEO von Cardinal Resources

Was haben Sie und Ihr Unternehmen in den letzten 12 Monaten erreicht?

- Das hat das Unternehmen erreicht:
- ▶ PEA - 7 Moz Mineralressource auf der Namdini-Lagerstätte
 - ▶ PFS - 4,76 Moz Erzreserve auf der Namdini-Lagerstätte
 - ▶ Neue Entdeckung in Ndongo Ost - gelegen in LKW-Entfernung von der Namdini-Lagerstätte.

Welches sind die wichtigsten Katalysatoren für die nächsten 6 bis 12 Monate?

- ▶ BFS - Q3 2019 auf der Namdini Lagerstätte
- ▶ Projektfinanzierung
- ▶ Konstruktions-Entscheidung
- ▶ Erkundung unseres District Land Packages
- ▶ Bohrungen für den neuen Fund in Ndongo East

Wie sehen Sie die aktuelle Situation auf dem Edelmetallmarkt?

Die Stimmung gegenüber Gold hat sich in den letzten 24 Monaten verbessert, was sich im Goldpreis widerspiegelt, der die Anleger zurück in den Sektor zieht - in einem langsamen und verständlicherweise konservativen Tempo. Produzenten sind natürlich die erste Wahl für Investitionen, gefolgt von finanzierten und unfundierten Entwicklern, während Entdecker eine niedrige Priorität haben - mit Ausnahme einiger Entdecker, die Bohrer-Erfolge haben. Wenn der Goldpreis bis 2019 bei >\$1.300 bleibt, könnte sich das Vertrauen der Anleger verbessern und sie könnten beginnen, über die Entdecker entlang der Kette zu investieren.



Archie Koimtsidis, CEO:

ISIN: AU000000CDV9
WKN: A1KBC9
FRA: C3L
TSX: CDV
ASX: CDV

Aktien ausstehend: 382,2 Mio.
Optionen: 146,2 Mio.
Vollverwässert: 528,4 Mio.

Kontakt:
Cardinal Resources Limited
Suite 1, 28 Ord Street,
West Perth, WA, 6005
PO Box 829, West Perth, WA, 6872, Australia

Telefon: +61-8-6558-0573

info@cardinalresources.com.au
www.cardinalresources.com.au

Cardinal Resources Limited



Endeavour Silver

Vierte Mine in Betrieb genommen, fünfte bis Ende 2020 online



Endeavour Silver ist einer der größten Silber-Produzenten Nordamerikas mit Listings in New York, Toronto und Frankfurt. Das Unternehmen konnte 2018 aus seinen drei mexikanischen Minenanlagen insgesamt rund 5,5 Millionen Unzen Silber und 52.967 Unzen Gold fördern. Endeavour Silver befindet sich aktuell im Umbruch, immerhin wird eine neue Mine aktuell hochgefahren und bis Ende 2020 soll eine weitere in Betrieb genommen werden.

Silbermine Guanaceví

Endeavour Silvers erste, 2004 in Betrieb genommene Anlage Guanaceví besteht aus den beiden Minen Porvenir Norte und Santa Cruz, die allerdings beide in Kürze geschlossen werden. Als Ersatz werden die beiden höhergradigen Minen Milache und Santa Cruz South aktuell neu erschlossen. Die Verarbeitungskapazität auf Guanaceví beträgt 1.200 Tonnen Gestein pro Tag (tpd), welche 2018 nur mit 841 tpd ausgelastet werden konnte. Insgesamt förderte Endeavour Silver dort 2018 1,96 Millionen Unzen Silber und 5.224 Unzen Gold zu Tage. Ende 2018 betrugen die Reserven 8,22 Millionen Unzen Silberäquivalent und die Ressourcen (ohne Blei und Zink) 21,27 Millionen Unzen Silberäquivalent.

Silbermine Bolañitos

2007 nahm Endeavour Silver Bolañitos in Betrieb. Die Verarbeitungskapazität auf Bolañitos beträgt 1.600 tpd, 2018 mit 1.203 tpd zu etwa zwei Dritteln ausgelastet wurde. Insgesamt förderte Endeavour Silver dort 2018 975.555 Unzen Silber und 21.127 Unzen Gold zu Tage. Ende 2018 betrugen die Reserven 2,75 Millionen Unzen Silberäquivalent und die Ressourcen 14,51 Millionen Unzen Silberäquivalent.

Silbermine El Cubo

El Cubo wurde 2012 akquiriert und besitzt eine Verarbeitungskapazität von 1.500 tpd, welche 2018 mit 1.427 tpd gut ausgelastet wurde. Insgesamt förderte Endeavour Silver

dort 2018 2,58 Millionen Unzen Silber und 26.616 Unzen Gold zu Tage. Ende 2018 betrugen die Reserven 2,23 Millionen Unzen Silberäquivalent und die Ressourcen 11,90 Millionen Unzen Silberäquivalent.

Minenprojekt El Compas

2016 akquirierte Endeavour Silver das El Compas Minenprojekt für lediglich 6,7 Millionen US\$ in Aktien. Neben der Akquisition des eigentlichen Gold-Silber-Bergbaubetriebs El Compas konnte man auch die nahegelegene Erzverarbeitungsanlage La Plata mit einer Verarbeitungskapazität von zunächst 250 tpd (auf 500 tpd erweiterbar) pachten. El Compas besteht aktuell aus den beiden El Compas und El Orito Venen und über zehn weiteren Explorationszielen. Bisherige Bohrungen stießen unter anderem auf 4,70 Meter mit 239,55g/t Gold und 1.333g/t Silber.

Ende 2018 verfügte El Compas über rund 900.000 Unzen Silberäquivalent an Reserven und 4,59 Millionen Unzen Silberäquivalent an Ressourcen (inklusive Reserven).

Endeavour Silver nahm die Mine 2018 in Betrieb, musste die Verarbeitung wegen eines Defekts jedoch wieder runterfahren. Seit Januar 2018 läuft die Verarbeitung reibungslos, sodass El Compas 2019 die volle Produktion erreichen wird.

Zur Erweiterung der Minenlaufzeit akquirierte Endeavour Silver im Juni 2017 in unmittelbarer Nähe zur geplanten El Compas Mine zwei weitere Projekte mit einer Gesamtfläche von 227 Hektar. Diese beherbergen gleich mehrere Venen mit nachgewiesenen Graden von bis zu 1.300g/t.

Terronera – Reserven/Ressourcen

Auf dem 2010 akquirierten Projekt San Sebastian entdeckte Endeavour Silver rasch eine hochgradige Silber-Gold-Mineralisation namens Terronera, die dem Projekt mittlerweile auch seinen Namen gibt. Die dort vorhandenen, mindestens vier großen Goldvenen-Systeme sind jeweils über drei Kilometer lang. 2017 konnte Endeavour Silver weitere Resultate aus dem Bereich der La Luz Vein

vermelden. Dabei stieß man auf sensationell hochgradige Bereiche wie etwa 1.180 Gramm Silberäquivalent pro Tonne Gestein über 1,7 Meter, 1.485 Gramm Silberäquivalent pro Tonne Gestein über 1,3 Meter und 3.335 Gramm Silberäquivalent je Tonne Gestein über 0,2 Meter. Die höchste Konzentration betrug sagenhafte 11.245 Gramm Silberäquivalent je Tonne Gestein! Im Juni 2018 konnte man auf einem 21,2 Meter langen Abschnitt 861g/t Silberäquivalent nachweisen. Insgesamt verfügte Terronera Ende 2018 über 66,46 Millionen Unzen Silberäquivalent an Reserven plus 13,56 Millionen Unzen Silberäquivalent an Ressourcen. Bei weiterführenden Infill-Bohrungen konnten Grade von bis zu 18.000 Gramm Silberäquivalent pro Tonne nachgewiesen werden.

Terronera – Vormachbarkeitsstudie

Im August 2018 veröffentlichte Endeavour Silver eine erneuerte Vormachbarkeitsstudie (Pre-feasibility-study, PFS) für Terronera. Diese basiert auf einer anfänglichen Produktionskapazität von 750 tpd, welche im dritten Jahr auf 1.500 tpd erhöht werden soll. Die initialen Kapitalkosten wurden dabei auf 75,8 Millionen US\$ geschätzt. Die geplante Erweiterung würde nochmals geschätzte 39,2 Millionen US\$ kosten. Über die zunächst auf 9,5 Jahre veranschlagte Minenlaufzeit sollen durchschnittlich 5,1 Millionen Unzen Silberäquivalent jährlich produziert werden. Für die zu Grunde gelegten Preise von 17 US\$ je Unze Silber und 1.275 US\$ je Unze Gold wurde eine Rentabilität (IRR) von starken 23,5% nach Steuern errechnet.

Terronera – Minenpläne

Die Konstruktionsdauer für die Mine könnte nur 12 bis 16 Monate betragen. Ein Minenbau innerhalb von 12 bis 16 Monaten wäre deshalb so schnell umsetzbar, da Endeavour Silver ein „eigenes“ Konstruktions- und Planungs-Team besitzt. Dieses Team besteht aus demselben Projektmanager, denselben kanadischen Ingenieursberatern und derselben mexikanischen Konstruktions-Firma, die man seit 2010 unter anderem für die Ex-

pansion von Bolañitos und die Inbetriebnahme von El Cubo im Einsatz hat. Endeavour Silver plant in 2019 eine Produktionsentscheidung für Terronera zu fällen, die Finanzierung zu sichern und mit dem Bau der Anlagen zu beginnen. Terronera könnte Ende 2020 in Produktion gehen und zu Endeavour Silvers fünfter und zugleich größter Mine werden.

Entwicklungsprojekt Parral

2016 akquirierte Endeavour Silver für lediglich 6 Millionen US\$ in eigenen Aktien das Projekt Parral. Dort finden sich mehrere große Venen, die sich über eine Länge von acht Kilometern erstrecken und bis zu 40 Meter mächtig sind. Parral verfügte Ende 2018 über insgesamt 32,20 Millionen Unzen Silberäquivalent an Ressourcen (ohne Blei und Zink). Zudem besteht ein ausgezeichnetes Potenzial für die Entdeckung neuer hochgradiger Ressourcen. So konnte man 2017 gleich mehrere hochgradige Bohrresultate vermelden. Darunter war auch ein 0,6 Meter langer Abschnitt mit sagenhaften 13.117g/t Silber! Einen weiteren hochkarätigen Bohrerfolg konnte Endeavour Silver im Mai 2018 vermelden, wo man im Bereich der San Patricio Mineralisierung auf bis zu 1.660g/t Silber, 0,72g/t Gold, 6,52% Blei und 14,45% Zink über 2,3 Meter stieß.

Erweiterung der Exploration in der Provinz Zacatecas

Im September 2017 gab Endeavour Silver bekannt, dass man sich das Recht auf die Erkundung und den Abbau von Edelmetallen auf den 181 Hektar großen Toro-del-Cobre-Konzessionen von Capstone Mining, die sich oberhalb von 2.000 Metern über dem Meeresspiegel befinden, gesichert hat. Die Konzessionen von Capstone befinden sich neben den 75 Hektar großen Calicanto-Konzessionen in Zacatecas (Mexiko), die sich im Besitz von Endeavour Silver befinden. Damit versucht die Gesellschaft ein weiteres Projekt zu konsolidieren und für eine zukünftige Förderung fit zu machen.

Apropos Calicanto: Für das Kernprojekt konnte Endeavour Silver im Dezember 2017 abso-

lute high-grade Bohrergergebnisse abliefern. So stieß man unter anderem auf 0,5 Meter mit sagenhaften 16.350g/t Silberäquivalent! Im Juli 2018 wurden bei neuerlichen Bohrungen unter anderem 3.450g/t Silberäquivalent über 0,2 Meter nachgewiesen.

Neue Projekte in Chile

Anfang 2019 gab Endeavour Silver bekannt, dass man sich ein Portfolio an potenziell hochkarätigen Explorationsprojekten in Chile gesichert hat. Die drei Projekte Aida, Paloma und Cerro Marquez liegen im Norden Chiles und sollen 2019 bebohrt werden. Geplant sind zunächst 5.500 Meter, mit der Option auf weitere 2.500 Meter.

Katalysatoren für die kommenden Monate

2019 dürfen sich Endeavour-Anleger auf mehrere bedeutende Fortschritte freuen. So plant das Unternehmen eine Produktionsentscheidung für Terronera. Weiterhin plant man, die All-In-Sustaining-Kosten weiter zu senken.

Ebenso die Akquisition weiterer Projekte, die ins Produktionsprofil passen sowie zusätzlicher Lizenzen im Bereich der bisherigen Projekte, um diese mittels eines aggressiven Explorationsprogramms zu untersuchen und zu erweitern und damit die Minenlaufzeiten entsprechend zu verlängern.

Zusammenfassung: Terronera wird der absolute Company-Changer

Endeavour Silver konnte im laufenden Jahr 2019 mit El Compas bereits eine neue Mine in Betrieb nehmen. Bis Ende 2020 soll Terronera folgen, die dann mit Abstand die größte Mine des Unternehmens wäre. Mit der neuen Mine El Compas und Terronera werden sich gleichzeitig die All-In-Sustaining-Kosten auf unter 10 US\$ je Unze Silber drücken lassen. Zudem erfolgt in den kommenden Monaten die Umstellung auf Guanacevi. Die alten, zunehmend unrentablen Minen werden dort durch neue, höhergradige Minen ersetzt. Spannend wird es mit den neuen Projekten in Chile, die zusätzliches Explorations- und Ressourcenpotenzial liefern.

Terronera hat das Potenzial, sowohl unsere größte als auch unsere kostengünstigste Mine und das nächste Kernobjekt des Unternehmens zu werden. Da Terronera flacher, dicker und reicher ist als unsere anderen Minen, dürften die geschätzten Betriebskosten zu den niedrigsten im Silberbergbau gehören, mit Barkosten von etwa 0,15 \$ pro Unze Silber und den allumfassenden Unterhaltungskosten von etwa 1,36 \$ pro Unze Silber. Last but not least wird Parral 2019 unser größtes Explorationsprojekt sein, um die Ressourcen zu erweitern, die Wirtschaftlichkeit zu bewerten und damit zu beginnen, unsere sechste Mine zu werden.

Wie sehen Ihre langfristigen Pläne zur Wertschöpfung für die Aktionäre aus?

Von 2004 bis 2012 wurden wir zum am schnellsten wachsenden Silberbergbauunternehmen, indem wir drei kleine Minen in berühmten Distrikten erwarben, die zwar eine vollständig genehmigte, gebaute und betriebene Infrastruktur hatten, aber keine Reserven mehr hatten. Wir entdeckten erfolgreich neue hochwertige Erzkörper, entwickelten neue Minen, modernisierten und erweiterten

die Werke zu einem mittelständischen Silber- und Goldproduzenten. Dies war unser Wachstum in Phase 1. Während der Baisse von 2013-2018 haben wir drei neue Silberprojekte in historischen Distrikten mit großem Entdeckungspotenzial, aber wenig Infrastruktur zu sehr niedrigen Preisen erworben. Wir haben erfolgreich neue hochgradige Erzkörper entdeckt und planen nun, in den nächsten 3-4 Jahren drei neue Minen zu bauen, um der nächste Senior-Produzent von Silber zu werden. Das ist unser Wachstum in Phase 2. Seit 2012 haben wir in Chile drei „Home Run“-Explorations-Assets mit Weltklasse-Potenzial erworben und erkundet. Wir planen, alle drei Projekte im zweiten Halbjahr 2019 zu bohren, in der Hoffnung, dass eine wichtige neue Entdeckung entsteht, die unser Wachstum in Phase 3 vorantreibt. Endeavour Silver ist das einzige Silberbergbauunternehmen, das sich auf organisches Wachstum konzentriert, jede andere Silbergesellschaft muss seine neuen Minen kaufen, aber Endeavour schlägt vor, seine neuen Minen zu bauen. Infolgedessen hat Endeavour Silver das beste organische Wachstumsprofil im Silberbergbau, und das ist es, was uns von unserer Vergleichsgruppe unterscheidet.



Bradford Cooke, CEO

Exklusives Interview mit Bradford Cooke CEO von Endeavour Silver

Wie ist Ihre Prognose für Endeavour Silver im Jahr 2019?

Wir freuen uns auf ein großes Jahr, in dem wir von der Optimierung unserer ersten drei Minen zum Bau von drei neuen Minen übergehen, um unsere Produktion zu erweitern und unsere Kosten zu senken. In Guanacevi, das in den letzten Jahren eine sehr profitable Mine war, aber höhere Kosten verursacht hat, entwickeln wir zwei neue, flachere, dickere und höherwertige Erzkörper, um mehr Tonnen bei höheren Qualitäten und niedrigeren Kosten zu produzieren. In Bolañitos, unserer kostengünstigsten Mine, gehen wir von silberreichen zu goldreicheren Teilen der Erzkörper über und prüfen, wie wir die Minenproduktion erhö-

hen können, um die Anlage zu füllen. In El Cubo, unserer größten und sehr profitablen Mine im vergangenen Jahr, haben wir die Produktionsrate um etwa die Hälfte reduziert, um unserem Explorationsteam mehr Zeit für den Ersatz von Reserven zu geben. Unsere Pipeline von drei Entwicklungsprojekten in Mexiko stellt unsere nächste Phase des organischen Wachstums von Endeavour Silver dar. Bei El Compas haben wir die Inbetriebnahme der Mine und der Anlage im ersten Quartal 2019 abgeschlossen, um die kommerzielle Produktion in unserer vierten Mine zu erreichen. Bei Terronera erwarten wir die endgültige Regierungsgenehmigung, eine Fremdfinanzierung in Höhe von 60 Mio. USD und den Baubeginn unserer fünften Mine im zweiten Quartal 2019.

ISIN: CA29258Y1034
WKN: A0DJ0N
FRA: EJD
TSX: EDR
NYSE: EXK

Aktien ausstehend: 130,8 Mio.
Optionen/PSUs: 6,6 Mio.
Warrants: -
Vollverwässert: 137,4 Mio.

Kontakt:
Endeavour Silver Corp.
Suite 301-700 West Pender Street
Vancouver, BC, V6C 1G8, Canada

Telefon: +1-604-685-9775
Fax: +1-604-685-9744

gmeleger@edrsilver.com
www.edrsilver.com

Endeavour Silver Corp.



GoldMining

Mineral Bank mit mehr als 28,3 Millionen Unzen Goldäquivalent

GoldMining ist eine kanadische Bergbau-Entwicklungsgesellschaft, die sich auf aussichtsreiche Goldprojekte in Nord- und Südamerika spezialisiert hat. Als so genannte Mineral Bank besteht das Geschäftsmodell darin, in Baisse-Phasen hochkarätige Projekte zu möglichst günstigen Konditionen aufzukaufen und in Hausse-Phasen möglichst hochpreisig wieder zu verkaufen beziehungsweise Entwicklungspartner dafür zu generieren.

Knapp 23 Millionen Unzen Gold auf der Habenseite

GoldMining konnte in den vergangenen Jahren bereits einige hochkarätige Akquisitionen tätigen und dabei eine Ressourcenbasis von mittlerweile knapp 23 Millionen Unzen Gold nachweisen. Inklusive aller weiteren Rohstoffe, namentlich Silber und Kupfer, verfügen GoldMinings Projekte sogar über mehr als 28,3 Millionen Unzen Goldäquivalent. Die wichtigsten Projekte werden im Folgenden vorgestellt.

Para State Projects – Brasilien

7 Projekte liegen innerhalb beziehungsweise knapp außerhalb des brasilianischen Bundesstaats Para State. 4 davon besitzen bereits eine Ressourcenbasis von zusammengekommen 2,41 Millionen Unzen Gold. Mit 715.000 Unzen Gold in der angezeigten und 1,035 Millionen Unzen in der abgeleiteten Kategorie ist Sao Jorge das führende der Para State Projects. Es handelt sich dabei um ein Open-Pit-Projekt mit durchschnittlichen, angezeigten Graden von 1,54 Gramm Gold je Tonne Gestein (g/t). Wenngleich bisher 145 Diamantbohrungen durchgeführt wurden, sind etwa 80% der Liegenschaft bislang überhaupt noch nicht nach entsprechenden Ressourcen untersucht worden. Cachoeira verfügt über 692.000 Unzen in der angezeigten und 538.000 Unzen in der abgeleiteten Kategorie und über insgesamt drei separate Vorkommen im westlichen Lizenz-

bereich. Der östliche Bereich der Scherzone ist hingegen noch nicht hinlänglich untersucht worden. Die 285 bislang gebohrten Löcher wurden durchschnittlich bis in eine Länge von 100 Meter vorangetrieben. Damit ergibt sich für Cachoeira ein hohes Explorationspotenzial in die Tiefe hin.

Die anderen 5 Projekte wurden bis dato nur sporadisch nach Goldvorkommen untersucht, wobei für drei davon noch überhaupt keine Ressourcenschätzung vorliegt. Para State weist eine exzellent ausgebaute Infrastruktur aus. Zudem besitzt der Bundesstaat einen sehr niedrigen Körperschaftssteuerersatz von nur 15,25%. Zum Vergleich: Die meisten anderen brasilianischen Bundesstaaten verlangen 34%. Für interessierte Entwicklungsgesellschaften bietet sich dort also ein sehr gutes Umfeld.

Titiribi Gold Project – Kolumbien

Von Nord nach Süd zieht sich der so genannte Mid-Cauca Belt quer durch Kolumbien. Dieser gilt als einer der perspektivischsten Goldgürtel der Welt und lieferte allein in den vergangenen 10 Jahren Funde von etwa 100 Millionen Unzen Gold. Der gesamte Goldgürtel gilt trotzdem im Vergleich zu anderen Regionen Südamerikas als unterexploriert. Zuletzt tätigten Major-Goldunternehmen mehrere Investitionen in entsprechende Projekte des Mid-Cauca Belts. So etwa Newmont, die 100 Millionen Dollar in Buritica investierten. Die beiden Gold-Kupfer-Porphyre beziehungsweise epithermalen Goldlagerstätten Titiribi und La Mina liegen etwa 100 Kilometer südwestlich von Medellin und gehören GoldMining zu 100%. Sie sind an eine exzellente Infrastruktur angeschlossen und beherbergen bereits Büros, Bohrkernlager und eine Stromversorgung. Die beiden Lagerstätten verfügen über zusammen 5,3 Millionen Unzen Gold, 1,6 Millionen Unzen Silber und 800 Millionen Pfund Kupfer in der gemessenen und angezeigten Kategorie sowie über 3,5 Millionen Unzen Gold, knapp 700.000 Unzen Silber und 151 Millionen Pfund Kupfer in der abge-

leiteten Kategorie. Mehrere Bohrareale wurden zwar identifiziert, bislang aber noch nicht weiter nach entsprechenden Vorkommen untersucht.

Crucero Project – Peru

Das Crucero Project liegt ganz im Südosten Perus, innerhalb des so genannten Orogenic Gold Belts und umfasst drei Minen- und fünf Explorationslizenzen auf 4.600 Hektar. Die A1 Lagerstätte beherbergt mindestens 993.000 Unzen Gold in der angezeigten und 1,147 Millionen Unzen in der abgeleiteten Kategorie. Darüber hinaus verfügt das Projekt über ein hohes Explorationspotenzial, da gleich mehrere weitere Ziele bis dato noch nicht mittels Bohrungen untersucht wurden.

Yellowknife Gold Project – Northwest Territories, Kanada

Das Yellowknife Gold Projekt besteht aus mehreren Grundstücken (Nicholas Lake, Ormsby, Goodwin Lake, Clan Lake und Big Sky), die Teile des Yellowknife Greenstone Belt von 17 bis 100 Kilometer nördlich der Stadt Yellowknife umfassen. Der Yellowknife Greenstone Belt soll in der Vergangenheit über 15 Millionen Unzen Gold aus den Con-, Giant- und Discovery-Minen gefördert haben. Die Discovery Mine, die sich auf dem Grundstück Ormsby befindet, wurde von 1950 bis 1969 betrieben und soll in der Vergangenheit 1 Million Unzen Gold mit einem Durchschnittsgehalt von 28 g/t Gold gefördert haben. Auf GoldMinings Projektgebieten wurden in der Vergangenheit bereits über 60 Millionen Dollar in die Exploration, die untertägige Erschließung und Camps investiert. Direkt neben der Discovery Mine befinden sich die beiden hochgradigen Zielareale Ormsby und Bruce, etwa 10 Kilometer entfernt das Zielgebiet Nicholas. Im März 2019 konnte GoldMining eine erste eigene Ressourcenschätzung für Yellowknife vorlegen. Demnach verfügt das Projekt über mindestens 14,1 Millionen Tonnen

Gestein mit durchschnittlich 2,33g/t Gold (entspricht 1,059 Millionen Unzen) in der angezeigten Kategorie und 9,3 Millionen Tonnen mit durchschnittlich 2,47g/t Gold (739.000 Unzen) in der abgeleiteten Kategorie.

Whistler Project – Alaska, USA

Das Whistler Project liegt etwa 150 Kilometer nordwestlich von Anchorage und verfügt über eine Landebahn, sowie über die Möglichkeit auf die Donlin Gaspipeline zuzugreifen. Das Projekt besitzt mit einer Fläche von 170 Quadratkilometern Distrikt-Charakter und beherbergt mehrere oberflächennahe Porphyry-Lagerstätten. Aktuell besteht Whistlers Ressourcenbasis aus 1,77 Millionen Unzen Gold und 343 Millionen Pfund Kupfer in der angezeigten sowie 4,63 Millionen Unzen Gold und 713 Millionen Pfund Kupfer in der abgeleiteten Kategorie. Zudem besteht ein beträchtliches Potenzial für hoch-gradige epithermale Mineralisationen. Trotzdem bereits 70.000 Meter gebohrt wurden, sind einige Bereiche noch wenig untersucht. Mehrere Areale müssen dahingehend detaillierter erforscht werden, darunter ein Bereich, der bei früheren Bohrungen unter anderem 435,2 Meter mit durchschnittlich 0,72g/t Gold und 0,12 Kupfer hervorbrachte.

Rea Uran-Projekt – Alberta, Kanada

Ein möglicher weiterer Trumpf im Ärmel ist das Rea Uran-Projekt im westlichen Bereich des Athabasca Basin, des aktuell heißesten Uran Hot-Spots weltweit. Mit seinen 125.000 Hektar besitzt es Distrikt-Potenzial. Es umschließt Oranos (ex-AREVA) hochgradige Maybelle Lagerstätte, die unter anderem bereits 17,7% U3O8 über 5 Meter hervorbrachte. Orano arbeitet dort aktiv an der Exploration des Maybelle Projekts. Rea gehört GoldMining zu 75%, während Orano die restlichen 25% hält.

Geringer Freefloat, genügend Cash

Der Großteil der ausstehenden GoldMining-Aktien befindet sich in den Händen von Insidern oder institutionellen Anlegern. So halten Insider, Management, etc. etwa 20% aller Aktien. Große Institutionen und Unternehmen wie KCR Fund, Sprott, IAMGOLD, BRASILINVEST, Extract Capital, Marin Katusa und Ruffer Gold halten weitere 36% der Aktien. Damit sind nur etwa 40% aller Aktien direkt handelbar. Durch kluge Finanzierungen konnte GoldMining zuletzt eine beachtliche Cashsumme von 9,2 Millionen CA\$ anhäufen, womit wichtige Entwicklungsarbeiten über Monate hinaus durchfinanziert sind.

Zusammenfassung: Hoher Hebel auf den Goldpreis

GoldMining konnte sich seit der Unternehmensgründung im Mai 2011 ein beachtliches Portfolio an Projekten zusammenstellen, die es gemeinsam auf über 28,3 Millionen Unzen Goldäquivalent bringen. Dabei sind die Projekte noch nicht einmal im Geringsten komplett exploriert, die Vorkommen teilweise in mehrere Richtungen und in die Tiefe hin noch nicht abgegrenzt. Für das hochkarätige Yellowknife Gold Projekt steht die Veröffentli-

chung einer ersten eigenen Ressourcen-schätzung bevor. GoldMinings erfolgreiches Managementteam dürfte schon am nächsten Akquisitionscoup arbeiten, der sich angesichts einer Cashposition von über 9 Millionen CA\$ leicht bewerkstelligen sollte. Sofern der Goldpreis mitspielt, dürfte GoldMining keine großen Probleme haben, seine Projekte verkaufen oder dafür Entwicklungspartner finden zu können. Als besonderer Trumpf im Ärmel könnte sich das Rea Uran-Projekt herausstellen, da es einerseits eines der aussichtsreichsten Uranprojekte des Uran-Giganten Orano umschließt und zudem noch nicht einmal ansatzweise nach eigenen Uran-Vorkommen untersucht wurde. Es besteht hierbei die Möglichkeit, dass dieses im Falle eines weiter anziehenden Uranpreises in eine eigene Gesellschaft ausgegliedert und damit für die Aktionäre zu einer Art Sachdividende wird. Apropos Aktionäre: etwa 60% der ausstehenden Aktien liegen in festen, institutionellen Händen, was die Aktie nach unten absichert. Mehrere Analysten, unter anderem von H.C.Wainwright&Co. und Roth Capital Partners sehen einen Aktienwert von 4,50 CA\$ als angemessen an. GoldMining plant in 2019 insgesamt 5 Millionen CA\$ für Exploration auszugeben, hauptsächlich für Sao Jorge und Yellowknife.

zungserlaubnis und Wasserlizenz für das Yellowknife Projekt und reichte den endgültigen Antrag auf die vorläufige Umweltlizenz bei den Aufsichtsbehörden in Brasilien für das Cachoeira Projekt ein. GoldMining's globale Goldressource beläuft sich nun auf 10,5 Millionen Unzen in den gemessenen und angezeigten Kategorien und 12,4 Millionen Unzen in der abgeleiteten Kategorie.

Welche sind die wichtigsten Katalysatoren für die nächsten 6 bis 12 Monate?

Vorantreiben von Projekten durch Abschluss kostengünstiger technischer Studien und Genehmigungsverfahren. Fortsetzung der Überprüfung von Goldprojekten in Nord- und Südamerika auf mögliche Akquisitionen.

Wie sehen Sie die aktuelle Situation auf dem Edelmetallmarkt?

Der Goldmarkt zeigt Anzeichen einer Verbesserung im Jahr 2019 mit einem Preis von über 1300 \$ seit Ende Januar. Zum Jahreswechsel

2015 und 2016 brachen die globalen Aktienmärkte ein. Der S&P 500 Index fiel von Dezember 2015 bis Februar 2016 um etwa 11 Prozent, inmitten der schwachen chinesischen Wirtschaftsdaten und nach dem Zusammenbruch der chinesischen Aktienmärkte. Infolgedessen hielt die Fed ihren Strafungszyklus nach der ersten Anhebung im Dezember 2015 an und erhöhte die Zinsen erst im Dezember 2016. So hob sie den Leitzins einmal im Jahr an, obwohl sie vier Wanderungen prognostizierte. Unter diesen Bedingungen stieg das Gold zwischen Dezember 2015 und März 2016 um etwa 20 Prozent. Die Ähnlichkeiten mit 2015/2016 sollten nun offensichtlich werden. Der S&P 500 Index fiel im Dezember 2018 um rund 16 Prozent (er holte sich seitdem jedoch teilweise). Die Fed erhöhte die Zinssätze in diesem Monat, aber sie sandte eine klare zurückhaltende Botschaft, was darauf hindeutet, dass sie mit weiteren falkenartigen Bewegungen geduldig sein könnte. Bisläng ist der Preis für das gelbe Metall seit Dezember 2018 um rund 5 Prozent gestiegen.



Garnet Dawson, CEO

Exklusives Interview mit Garnet Dawson, CEO von GoldMining

Was haben Sie und Ihr Unternehmen in den letzten 12 Monaten erreicht?

Nach Abschluss des Erwerbs von drei Gold-/Gold-Kupfer-Projekten im Jahr 2017 erwarb das Unternehmen zusätzliche zusammenhängende Minenansprüche am Yellowknife Projekt in NWT, graduierte an der TSX, kaufte 66% der Lizenzgebühren am Cachoeira Projekt zurück, schloss den Erwerb des Crucero

Projekts in Peru ab und kündigte eine angezeigte Ressource von 1,0 Millionen Unzen und eine abgeleitete Ressource von 1,1 Millionen Unzen Gold für Crucero an. Vor kurzem gab das Unternehmen eine gemessene und angezeigte Ressource von 1,1 Millionen Unzen mit einem Gehalt von 2,3 g/t und eine abgeleitete Ressource von 0,7 Millionen Unzen mit einem Gehalt von 2,5 g/t Gold im Yellowknife Projekt bekannt, erhielt die Landnut-

ISIN: CA38149E1016
WKN: A2DHZO
FRA: BSR
TSX: GOLD

Aktien ausstehend: 135,6 Mio.
Optionen: 7,3 Mio.
Warrants: 12,2 Mio.
Vollverwässert: 155,1 Mio.

Kontakt:
GoldMining Inc.
1030 W. Georgia Street, Suite 1830
Vancouver, BC V6E 2Y3, Canada

Telefon: +1-855-630-1001
Fax: +1-604-682-3591

bnicholson@goldmining.com
www.goldmining.com

GoldMining Inc.



Levon Resources

1,5 Milliarden Unzen Silberäquivalent warten auf Hebung



Vic Chevilion, Interim-CEO

Levon Resources ist eine kanadische Silber-Gold-Zink-Blei-Entwicklungs-Gesellschaft, die eines der größten, noch nicht ausgebeuteten Silber-Vorkommen auf dem Planeten besitzt. Die Gesellschaft konnte binnen weniger Jahre eine Silber-Ressource von 595 Millionen Unzen nachweisen, plus signifikanter Gold-, Zink- und Blei-Ressourcen als Bei-Produkte. Insgesamt kommt Levon Resources so auf über 1,5 Milliarden Unzen Silberäquivalent!

Flaggschiffprojekt Cordero – Ressource

Dieses Projekt nennt sich Cordero, liegt im mexikanischen Bundesstaat Chihuahua, umfasst 37.000 Hektar und ist zu 100% im Besitz von Levon Resources. Das Lizenzgebiet wird von zwei nordöstlich verlaufenden

Porphyry-Gürteln, dem Cordero Porphyry und dem circa 10 Kilometer nördlich parallel verlaufenden Peridia Norte Gürtel, durchzogen. Ebenfalls zum Projekt gehört der südlich liegende Perla Volcanic Dome, der sich auf einer Fläche von etwa 430 Hektar ausdehnt. Das Projekt ist Teil des Chihuahua-Uacatecas Silber Gold Gürtels, der viele weitere signifikante Lagerstätten beinhaltet, wie etwa Penasquito (Goldcorp), Pitarilla (Silver Standard), Camino Rojo (Goldcorp) und San Agustin (Silver Standard), die geologisch und geochemisch sehr ähnlich sind. Seit Beginn der Explorationsarbeiten im Jahre 2009 wurden mehr als 126.000 Meter gebohrt, wobei Levon Resources einige sehr beeindruckende Resultate vorweisen konnte. Die bislang jüngste, aus dem März 2018 stammende, mit dem kanadischen Ressourcenberechnungsstandard NI 43-101 konforme Ressourcenschätzung, weist in der ange deuteten (indicated) Kategorie 407,8 Millionen Unzen Silber, 1,27 Millionen Unzen Gold, 3,77 Milliarden Pfund Blei und 8,03 Milliarden Pfund Zink aus. Des Weiteren weist diese in der abgeleiteten (inferred) Kategorie 187,5 Millionen Unzen Silber, 363.000 Unzen Gold, 1,86 Milliarden Pfund Blei und 4,66 Milliarden Pfund Zink aus. In Summe ergibt dies über 1,5 Milliarden Unzen Silberäquivalent. Dabei ist die Ressource noch nicht einmal komplett abgegrenzt. So reicht diese von der Oberfläche – sichtbar durch oberflächliche Aufschlüsse – bis in eine Tiefe von mehreren hundert Metern, wobei die aktuelle Ressource sowohl in die Tiefe, als auch in mehrere Richtungen hin noch nicht abgegrenzt werden konnte und damit zusätzliches Erweiterungspotenzial bietet.

Flaggschiffprojekt Cordero – Positive Wirtschaftlichkeitsstudie

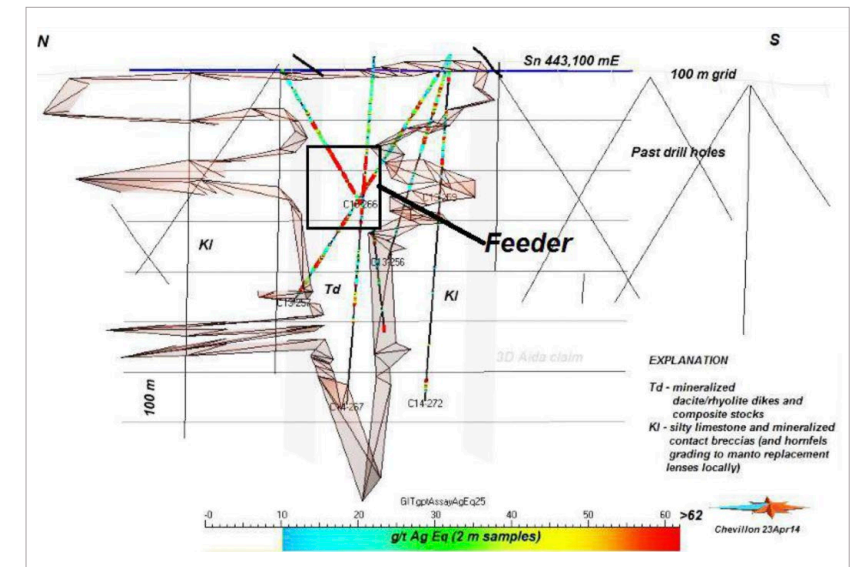
Ebenfalls im März 2018 veröffentlichte Levon Resources eine positive, vorläufige Wirtschaftlichkeitsstudie (PEA), die auf einer Open-Pit-Förderung mit einer täglichen Kapazität von 40.000 Tonnen basiert. Unter Zu-

grundelegung von 20 US\$/Unze Silber, 1.300 US\$/Unze Gold, 1,00 US\$/Pfund Blei und 1,30 US\$/Pfund Zink wurde die Rentabilität des Projekts (IRR) mit 15,7% nach Steuern errechnet. Der Netto-Kapitalwert (NPV) läge bei einer Abzinsungsrate von 7,5% bei 387 Millionen US\$. Die Rückzahldauer betrüge 4,84 Jahre. Für einen Silberpreis von 25 US\$ je Unze würden sich der NPV auf 683 Millionen US\$ und die Rentabilität auf 21,5% nach Steuern erhöhen. Die Rückzahldauer würde auf 3,9 Jahre sinken. Die initialen Kapitalkosten wurden auf 575 Millionen US\$ und die weiteren Kosten bis zum Ende der Minenlaufzeit auf 295 Millionen US\$ geschätzt. Angesichts einer durchschnittlichen Jahresförderung von 8 Millionen Unzen Silber, 99 Millionen Pfund Zink, 69 Millionen Pfund Blei und 11.900 Unzen Gold erscheinen diese Kapitalkosten absolut gerechtfertigt.

Der große Vorteil bei der Förderung wäre das sehr günstige Strip-Ratio von 0,98:1. Die Minenlaufzeit betrüge zunächst 29 Jahre, was aber noch erweitert werden kann. Auch bei der Größe des Pits würde Levon Resources komplett neue Maßstäbe setzen, hätte dieser doch eine Länge von 2.000, eine Breite von bis zu 1.300 und eine Tiefe von 380 Metern!

Kauf des AIDA-Claims macht effizienteres Minen-Design möglich

Ein weiterer Meilenstein in der Unternehmensgeschichte markierte der Kauf des AIDA Claims im Juli 2013. Dieser mutet mit gerade einmal 15,8 Hektar zwar relativ klein an, hat für die Entwicklung des gesamten Cordero-Projekts jedoch eine sehr wichtige strategische Bedeutung, da er inmitten der Haupt-Ressource liegt. 2013 hat Levon Resources ein Bohrprogramm am AIDA Claim und an weiteren Targets gestartet, das einige sehr gute Ergebnisse erbrachte. Darunter 28 Meter mit 275,1g/t Silberäquivalent, 24 Meter mit 106,9g/t Silberäquivalent und 98 Meter mit 95,1g/t Silberäquivalent. Eines der Bohrlöcher wies über einer Länge von 438



Metern eine kontinuierliche Silbermineralisation auf – und das direkt ab der Oberfläche! Weitere Bohrungen in anderen Bereichen des Projekts zeigten sowohl lange Abschnitte mit niedrigen Graden wie etwa 152 Meter mit 80,6g/t Silber, 1,41% Zink, 2,27% Blei und 0,61g/t Gold, als auch kürzere Abschnitte mit weitaus höheren Graden wie etwa innerhalb des Pozo de Plata Diametre 26 Meter mit 410,1g/t Silber, 2,92% Zink, 7,06% Blei und 1,057g/t Gold. Die letztgenannte Ressource ist dabei analog derer Untertage auf Penasquito.

Auf dem AIDA-Claim steigern sich die Silbergrade in der Tiefe.
(Quelle: Levon Resources)

Kommende Katalysatoren

Levon Resources führte im Sommer 2017 ein insgesamt 18 Löcher, mit einer gesamten Länge von 5.655 Metern umfassendes Bohrprogramm durch, welches sich vor allem auf Infill-Bohrungen im zentralen Bereich der 2014er Cordero-Ressource konzentrierte. Dabei lag der Fokus vor allem auf höhergradige goldhaltige Abschnitte, die für einen Start-Pit optimal geeignet wären. Zudem wurde untersucht, inwieweit sich dieser erste Pit möglichst optimal in Richtung Südosten erweitern ließe und es wurde eine bislang kaum untersuchte Lücke innerhalb des

(Quelle: Levon Resources)





(Quelle: Levon Resources)

Cordero Felsendoms geschlossen. Aktuell laufen ständig Ingenieurs- und Metallurgie-Studien, die einerseits das Minen-Modell optimieren und andererseits die Wiedergewinnungsrate steigern sollen.

Levon Resources strebt Partnerschaft mit einem großen Minenkonzern an

Levon hat bereits mit mehreren großen Minenkonzernen Vertraulichkeitsvereinbarungen und Stillhalteabkommen in Bezug auf Cordero unterschrieben, denen allesamt der Erwerb des AIDA Claims sehr wichtig war. Levon beabsichtigt nicht, Cordero selbst in Betrieb zu nehmen, sondern strebt vielmehr eine Partnerschaft mit einem großen Minenkonzern an.

Weitere entwickelte Minen-Projekte im Fokus

Levon Resources ist neben Cordero an mehreren Projekten in der kanadischen Provinz British Columbia beteiligt oder besitzt diese

in Gänze. Diese befinden sich jedoch in einem frühen Stadium und haben aktuell keine Priorität für die Gesellschaft. Aufgrund der enormen Erfahrungen des Managements ist das Unternehmen in der Lage, Projekte von der Entdeckung bis zur Produktion zu führen, wobei sämtliche Schritte höchst professionell und den höchsten Standards entsprechend durchgeführt werden. Aktuell evaluiert Levon Resources zahlreiche Projekte in Mittel- und Südamerika, bei denen man unter Einbringung von Managementkapazitäten und relativ geringem finanziellen Aufwand sehr schnell einen positiven Cashflow und hohe Renditen erwirtschaften könnte.

Cashbestand aufgefrischt und Aktien gestrichen

Im Rahmen einer privaten Transaktion konnte Levon Resources im August 2018 den Verkauf von 1.884.810 Stammaktien der Pershing Gold Corporation gegen Zahlung von 3.864.158 US\$ vermelden. Die an Levon gezahlte Gegenleistung bestand aus 1.968.928 US\$ in bar und 9.003.467 Stam-

maktien von Levon, welche umgehend gestrichen wurden, sodass sich die Anzahl der ausstehenden Levon-Aktien entsprechend verringert hat. Mit den knapp 2 Millionen US\$ an frischem Kapital ist das Unternehmen für die kommenden Monate durchfinanziert.

Zusammenfassung: Weniger ausstehende Aktien, mehr Cash

Levon Resources verfügt über eines der weltweit größten Silbervorkommen. Insbesondere für Investoren, die einen steigenden Silberkurs erwarten, erscheint die Aktie höchst interessant, da ein Anstieg des Silberpreises um lediglich 1 US\$ für Levon Resources eine Veränderung des Wertes des im Boden befindlichen Silbers um etwa 600 Millionen US\$ bedeutet. Der Hebel, den Levon bietet, ist somit enorm und das Projekt bietet noch viele weitere Chancen und Potenzial zur Ressourcenausweitung. Es ist damit zu rechnen, dass sich in den kommenden Monaten auch bei den Sil-

berwerten die Spreu vom Weizen trennen wird. Der Markt sollte dann realisieren, dass Levon Resources angesichts der enormen Ressourcenbasis aktuell deutlich unterbewertet ist. Besonders die umfangreichen Zink-Vorkommen könnten bei einer Produktionsentscheidung zum Zünglein an der Waage werden, da bei Zink in den kommenden Jahren von einem massiven Angebotsdefizit auszugehen ist. Die Aktie von Levon Resources bietet insbesondere für Investoren, die mittelfristig eine deutlich höhere Silbernotierung erwarten, ein sehr gutes Chancen-Risiko-Verhältnis. Zusätzlich dazu bietet sich immer wieder die Chance, auf einen Einstieg eines der großen Minenunternehmen oder gar auf ein Übernahmeangebot.

ISIN: CA52749A1049
WKN: A14WRT
FRA: 26V
TSX-V: LVN

Aktien ausstehend: 116,6 Mio.
Optionen: 8,8 Mio.
Warrants: 2,6 Mio.
Vollverwässert: 128,0 Mio.

Kontakt:
Levon Resources Ltd.
Suite 500, 666 Burrard Street
Vancouver, BC V6C 2X8, Canada

Telefon: +1-778-379-0040

ir@levon.com
www.levon.com

Levon Resources Ltd.



Osisko Gold Royalties

Einzigartiges Hybrid-Geschäftsmodell für maximalen Shareholder-Value



Osisko Gold Royalties ist eine kanadische Royalty-Gesellschaft, die sich seit der Gründung im Juni 2014 hauptsächlich auf Edelmetall-Royalty- und -Streaming-Lizenzabkommen in Nord- und Südamerika fokussiert hat. Im Kern geht es bei dem Geschäftsmodell darum, Minenunternehmen in der Explorations- oder Konstruktionsphase zu finanzieren gegen zukünftige, meist über die gesamte Lebensdauer der Mine dauernde Lieferung eines bestimmten Prozentsatzes des Goldes/Silbers der Mine. Also eine hoch spezialisierte Finanzierungsinstitution mit extrem hohem Knowhow der Branche. Dieses Knowhow basiert auf der Geschichte der Gesellschaft: Osisko hatte zunächst die Malartic-Mine aufgebaut, auch heute noch die größte Goldmine in Kanada. Als die Mine 2014 nach einem vergeblichen Übernahmeversuch durch Goldcorp an ein JV von Agnico Eagle und Yamana verkauft wurde, ist das komplette Management-Team samt Geologen und Ingenieuren in die neu gegründete Osisko Gold Royalties gewechselt. So verwaltet Osisko heute seine Royalties mit 19 Mitarbeitern, verfügt aber über ein erstklassiges und sehr erfahrenes technisches Team mit über 50 Mitarbeitern. Damit können einerseits neue Projekte sehr qualifiziert beurteilt werden, andererseits mehrere junge Explorer mit erstklassigen technischen Dienstleistungen versorgt werden (s.u. Accelerator-Modell).

Osisko konnte sich in wenigen Jahren zur weltweit viertgrößten Royalty-Gesellschaft entwickeln und besitzt derzeit wohl das größte Wachstumspotential in dieser Gruppe. Osisko unterscheidet sich von seinen Wettbewerbern dadurch, dass es ausgewählte junge Minenunternehmen außerdem mit Eigenkapital und mit seinem hohen technischen Knowhow unterstützt. Dies beschleunigt und optimiert die Entwicklung der jungen Unternehmen, daher der Begriff des „**Accelerator- (Beschleuniger-)Modells**“. Gleichzeitig erfährt der Wert der Beteiligung an den jungen Unternehmen eine erhebliche Steigerung, sodass Osisko über einen zusätzlichen Hebel zur Steigerung seines eigenen Firmenwertes besitzt.

Osisko Gold Royalties hält ein Portfolio von über 130 Lizenzgebühren, Streams und Edelmetallabnahmen wovon 19 derzeit bereits aktiv zum Cashflow beitragen während andere das erhebliche Wachstum der Gesellschaft in den nächsten Jahren ermöglichen. Osisko Gold Royalties ist darüber hinaus an mehreren hochkarätigen Entwicklungs-Gesellschaften (Beschleuniger-Modell) beteiligt und zahlt eine vierteljährliche Dividende mit einer Rendite von aktuell etwa 1,5 Prozent.

Die 4 wichtigsten, von insgesamt 19 hochkarätigen, Cashflow-generierenden Einnahmequellen

Das Portfolio von Osisko ist durch vier wichtige Vermögenswerte verankert, die im Folgenden vorgestellt werden.

Canadian Malartic

Osisko Gold Royalties wurde gegründet von Sean Roosen, der die aktuell größte kanadische Goldmine Canadian Malartic von der Exploration bis zur Produktion und letztlich zur Übernahme durch Agnico Eagle und Yamana Gold führte. Aus dieser Übernahme resultierte unter anderem auch eine 5%ige Net-Smelter-Royalty- (NSR)-Lizenz auf die Produktion in Canadian Malartic. Canadian Malartic vermeldete zuletzt abermals eine Rekordjahresproduktion und einen Rekordmühlendurchsatz. So wurden in 2018 698.000 Unzen Gold gefördert. Für 2019 rechnen die Betreiber mit einer Förderung von 650.000 Unzen, für 2020 mit 690.000 Unzen Gold. Zusätzlich 0,40 CA\$ erhält Osisko pro Tonne Gestein, das außerhalb des aktuellen Produktionsareals abgebaut wird. Besonders die Barnat-Erweiterung verspricht für die Zukunft ein hohes Förderpotenzial. Ebenso wie mehrere nahegelegene Gruben- und Untertage-Ziele, die aktuell bebohrt werden.

Éléonore

Die Éléonore Goldmine wird von Goldcorp betrieben und förderte 2018 420.000 Unzen

Gold zu Tage. Osisko Gold Royalties besitzt eine 2%ige NSR für die ersten 3 Millionen geförderten Unzen Gold. Darüber hinaus erhöht sich die NSR um jeweils 0,25% je 1 Millionen zusätzlich geförderter Unzen Gold bis zu einer Höchst-NSR von 3,5%.

Renard

Die dritte wichtige Einnahmequelle für Osisko Gold Royalties ist die Renard Diamantenmine, die von Stornoway in Quebec betrieben wird. Osisko besitzt einen 9,6%igen Stream auf alle geförderten Diamanten. Die Gesellschaft muss jeweils 50 US\$ je Karat zahlen. 2018 förderte Stornoway 1,34 Millionen Karat zu Tage. Für 2019 rechnet der Betreiber mit einer Förderung von 1,8 bis 2,1 Millionen Karat. Renard besitzt geschätzte Reserven von etwa 20 Millionen Karat und Ressourcen von mehr als 15 Millionen Karat in allen Kategorien.

Mantos

Mantos ist eine chilenische Kupfermine, die Silber als Bei-Produkt fördert. Osisko Gold Royalties hält aktuell einen 100%igen Stream auf sämtliches gefördertes Silber bis zu einer Höchstmenge von 19,3 Millionen Unzen. Ab da wandelt sich dieser in einen 30%igen Stream um. Osisko zahlt für das Silber 25% des tagesaktuellen Spotpreises. Bis 2020 wird eine jährliche Silberförderung von 600.000 Unzen erwartet. Ab 2021 ist im Rahmen einer Expansion mit einer jährlichen Silberförderung von 1,1 Millionen Unzen zu rechnen.

Top-Projekte im fortgeschrittenen Entwicklungsstatus

Weitere 15 Edelmetall-Royalty- und -Streaming-Lizenzabkommen betreffen Top-Projekte, die sich in einem weit fortgeschrittenen Entwicklungs- beziehungsweise sogar in einem Konstruktionsstatus befinden.

Eagle

Ein besonderes Highlight bildet dabei Victoria Golds Eagle Mine, die das Potenzial besitzt, die größte Goldmine im Yukon zu werden. Seit zehn Jahren entwickelt, haben drei Firmen im Mai 2018 die komplette Finanzierung des Baus der Mine mit etwa 500 Millionen CA\$ sichergestellt: Osisko mit 50 Millionen CA\$ Eigenkapital (ca. 15,5%) sowie Orion Mine Finance (EK und Darlehen) sowie Caterpillar Mine Finance. Die Eagle Mine wird ab Q3 2019 circa 200.000 Unzen Gold pro Jahr produzieren und mit 10.000 Unzen pro Jahr das nächste wichtige Einnahmefeld für Osisko.

Horne 5 von Falco Resources

Horne 5 ist ein riesiges Gold-Silber-Projekt in Quebec mit sehr niedrigen Kosten und langer Lebensdauer sowie bester Infrastruktur direkt neben der Stadt Rouyn-Noranda. Osisko Gold Royalties hält eine Beteiligung von knapp 13% an Falco und hat für 180 Mio CA\$ gerade einen 90 bis 100%igen Stream an den geförderten Silberressourcen erworben. Osisko muss dafür 20% des Spot-Preises bezahlen. Horne 5 verfügt über etwa 6 Millionen Unzen Goldäquivalent an Reserven. Für das Projekt konnte bereits eine bankfähige Machbarkeitsstudie erstellt werden. Osisko Gold Royalties rechnet damit, dass man bis zu 25.000 Unzen Goldäquivalent pro Jahr erhalten könnte, wenn die Mine in Betrieb genommen wurde.

Wichtigste Unternehmensbeteiligungen

Osisko Gold Royalties hält im Rahmen seines Beschleuniger-Modells aktuell mehrere signifikante Beteiligungen an fortgeschrittenen Entwicklungs-Gesellschaften. Dazu zählen u.a. 16,7% an Osisko Mining (mit dem riesigen Windfall-Projekt in Quebec), 32,4% an Barkerville Gold Mines (Konsolidierung und Reaktivierung eines ganzen Distrikts aus der Zeit des Gold Rush, an der Osisko

ko Mining weitere ca. 16% hält), 11,4% an Osisko Metals (Zink in Northwest Territories und New Brunswick), 12,7% Beteiligung an Falco Resources sowie 15,5%ige Beteiligung an Victoria Gold.

Wichtigste Kennzahlen + Dividende

Osisko Gold Royalties hat ein beeindruckendes Wachstum hinter sich und ein noch beeindruckenderes Wachstum vor sich. So konnte man mit Hilfe sämtlicher Vereinbarungen 2018 80.553 GEOs (gold equivalent ounces – deutsch: Unzen Goldäquivalent) generieren, was einen Anstieg um 37% gegenüber 2017 bedeutete. Für 2019 rechnet das Unternehmen mit 85.000 bis 95.000 Unzen GEOs, mit einem Wachstumspotenzial auf 180.000 GEOs innerhalb der nächsten 5 Jahre. Die Cash-Marge betrug für 2018 sagenhafte 90%. Das Unternehmen zahlt eine vierteljährliche Dividende von 0,05 US\$ je Aktie und hatte Ende 2018 etwas mehr als 174 Millionen CA\$ in Cash beziehungsweise an Cash-ähnlichem Bestand. Anfang 2019 konnte die Gesellschaft ihren Schuldenstand um 43 Millionen CA\$ verringern und zudem eigene Aktien im Wert von 9,8 Millionen CA\$

zurückkaufen und streichen. Insgesamt plant das Unternehmen den Rückkauf von eigenen Aktien im Wert von 100 Millionen CA\$.

Zusammenfassung: Relativ geringes Risiko bei hohem Wachstumspotenzial

Osisko Gold Royalties hat sich in wenigen Jahren ein beachtliches Portfolio an Edelmetall-Royalty- und -Streaming-Lizenzabkommen in überwiegend erstklassigen Jurisdiktionen geschaffen. Das Unternehmen besitzt ein relativ geringes Risiko, da viele der Minen zu absoluten Niedrigkosten fördern und daher auch Schwankungen der Edelmetallpreise zwar zu Margeneinbußen, nicht aber zu größeren Verlusten führen können. Zudem trägt das Unternehmen keinerlei Entwicklungs- oder Produktionskosten. Das Wachstumspotenzial ist für den Fall stabiler beziehungsweise anziehender Edelmetallpreise gigantisch, zumal in den kommenden Jahren gleich mehrere neue Minen in Betrieb gehen werden, an denen Osisko Gold Royalties entsprechende Stream- oder Royalty-Forderungen hält. Die Aktie bietet einen entsprechend hohen Hebel auf den Gold- und Silberpreis.

sorgt für bessere Margen und einen stärkeren Abwärtsschutz der Diamantpreise. Zu den weiteren jüngsten Errungenschaften gehören: der Kauf einer zusätzlichen Royaltymbühre von 1,75% auf das Cariboo-Projekt von Barkerville, wodurch sich unsere gesamten Royaltymbühren auf 4% belaufen; die Zahlung der letzten 30 Millionen C\$ im Rahmen unserer revolving Kreditfazilität in Höhe von 450 Millionen \$; die Zahlung unserer 18. aufeinanderfolgenden vierteljährlichen Dividende, die zu einer Rückzahlung von über 86 Millionen \$ an die Aktionäre führt; und die Ankündigung und der Start eines Aktienrückkaufprogramms für bis zu 100 Millionen C\$.

Welches sind die wichtigsten Katalysatoren für die nächsten 6 bis 12 Monate?

Wir freuen uns darauf, Victoria's Eagle-Projekt als Kanadas nächste bedeutende Goldmine in Betrieb zu nehmen. Wir sehen auch weiterhin spannende Möglichkeiten, Kapital in neue Investitionen sowie in unser Be-

schleunigergeschäft zu investieren, wo wir die Weiterentwicklung von Projekten in früheren Phasen unterstützen und wo wir unsere eigenen zukünftigen Investitionsmöglichkeiten inkubieren.

Wie sehen Sie die aktuelle Situation auf dem Edelmetallmarkt?

Der US-Dollar blieb in den letzten Jahren stark, was zusammen mit der vorübergehenden Angst vor steigenden Zinsen im Jahr 2018 den Goldpreisen nicht geholfen hat. Ende letzten Jahres sahen wir eine erhöhte Marktvolatilität, die auf ein Ende des amtierenden Bullenmarktes in den USA hinweisen könnte. Diese Themen werden vor dem Hintergrund eines US-Haushaltsdefizits, der Zurückhaltung der Fed bei der Zinserhöhung und der Rekordverschuldung dargestellt. Marktinstabilität und Inflationsängste sind im Allgemeinen positiv für Gold, so dass es scheint, dass die Weichen gestellt sind.



Sean Roosen, CEO

Exklusives Interview mit Sean Roosen, CEO von Osisko Gold Royalties

Was haben Sie und Ihr Unternehmen in den letzten 12 Monaten erreicht?

Trotz schwieriger Marktbedingungen war 2018 ein sehr produktives Jahr für Osisko Gold Royalties. Wir waren in einer Zeit schwacher Gold- und Rohstoffpreise aktiv und haben opportunistisch Kapital in Anlagen mit attraktiven Risiko-Rendite-Profilen eingesetzt. Wir begannen 2018 mit einer Royaltysin-

vestition in Victoria Gold, um den Bau der Eagle Gold Mine des Unternehmens im kanadischen Yukon zu finanzieren. Wir gehen davon aus, dass Eagle die Produktion in der zweiten Jahreshälfte 2019 aufnehmen wird.

Eine weitere wichtige Investition, die wir 2018 getätigt haben, war eine Umstrukturierung unseres Streams für Stornoways Diamantenmine Renard. Der neu strukturierte Stream

ISIN: CA68827L1013
WKN: A115K2
FRA: OM4
TSX: OR
NYSE: OR

Aktien ausstehend: 155,4 Mio.
Optionen: 4,3 Mio.
Warrants: 11,2 Mio.
Vollverwässert: 170,9 Mio.

Kontakt:
Osisko Gold Royalties Ltd.
1100, av. des Canadiens-de-Montréal
Suite 300, P.O. Box 211
Montreal, QC, H3B 2S2, Canada
Telefon: +1-514-940-0670
Fax: +1-514-940-0669

info@osiskogr.com
www.osiskogr.com

Osisko Gold Royalties Ltd.



TerraX Minerals

Herr über den am meisten unterexplorierten Golddistrikt Kanadas



TerraX Minerals ist eine kanadische Bergbau-Entwicklungsgesellschaft mit Fokus auf Goldprojekte in Kanada. Dabei konnte das Unternehmen die Kontrolle über einen Großteil des hochgradigen Yellowknife City Golddistrikts erlangen. Unzählige Goldvorkommen und aktuelle hochwertige Bohrergergebnisse zeigen das Potenzial des Distrikts als erstklassiges Goldrevier. Der Yellowknife City Golddistrikt ist einer von nur 7 echten Golddistrikten in Kanada – zugleich der nördlichste und der am wenigsten erforschte.

Yellowknife City Goldprojekt – Lage und Infrastruktur

Das Goldprojekt Yellowknife City umfasst etwa 783 Quadratkilometer zusammenhängendes Land unmittelbar nördlich, südlich und östlich der Stadt Yellowknife City, die etwa 20.000 Einwohner zählt und die Hauptstadt der kanadischen Nordwest-Territorien ist. Das Projekt liegt auf dem produktiven Yellowknife Greenstone Gürtel und umfasst 67 Kilometer Streichlänge an der südlichen und nördlichen Erweiterung des Schersystems, in dem sich auch die hochwertigen Con- und Giant Goldminen (gehören nicht zum Projektgebiet) befinden, die bis dato über 14 Millionen Unzen Gold mit durchschnittlich 16,0 Gramm Gold je Tonne Gestein (g/t) zu Tage förderten. Das Herz des Projekts liegt 10 Kilometer von Yellowknife entfernt und ist nah an der lebenswichtigen Infrastruktur, einschließlich ganzjährig befahrbarer Straßen, eines Flughafens, geschulter Minenarbeiter und guter Dienstleister.

Yellowknife City Goldprojekt – Explorationsareale

Das Yellowknife City Goldprojekt besteht im Wesentlichen aus vier Teilbereichen. Dem Southbelt, dem Eastbelt, dem Northbelt und dem nördlichsten Bereich Quytta-Bell, wobei sich der Großteil der bisherigen Explorations-tätigkeiten auf den Northbelt und den Eastbelt konzentrierten. Insgesamt verfügt das Projekt über mehr als 50 Explorationsziele, von denen 11 bohrbereit sind und für 4 be-

reits Vorkommen nachgewiesen werden konnten. 3 Vorkommen werden aktuell durch Bohrungen erweitert.

NORTHBELT

Barney Deformation Corridor

Beim Barney Deformation Corridor handelt es sich um eine 5 Kilometer lange Struktur mit zugehöriger, hochgradiger Goldmineralisierung innerhalb eines breiten Scherpakets im Northbelt. Es besteht ein Schnittpunkt sowohl mit dem Crestaurum-Trend als auch mit dem Con-Giant-Trend. Innerhalb des Barney Deformation Corridors stieß TerraX Minerals unter anderem auf 11 Meter mit durchschnittlich 7,55g/t Gold innerhalb der so genannten Hebert-Brent Zone, sowie auf 22,4 Meter mit 6,35g/t Gold und auf 27,0 Meter mit 1,90g/t Gold. Aktuell liegt der Fokus auf der Bestätigung der Art der Goldmineralisierung und der Erweiterung der bekannten Lagerstätte in alle Richtungen.

Sam Otto

Sam Otto liegt ebenfalls im Northbelt und besteht aus den Teilbereichen Sam Otto, Sam Otto West und Sam Otto South. Dabei handelt es sich um ein beziehungsweise mehrere einzelne Vorkommen mit hoher Tonnage. Die Streichlänge beträgt über 2 Kilometer, wobei die einzelnen Mineralisierungen etwa jeweils 100 Meter breit sind und das Potenzial für höherwertige Goldlinsen aufweisen. Bei Bohrarbeiten stieß man unter anderem auf 11,5 Meter mit 2,42g/t Gold, 27,7 Meter mit 1,64g/t Gold, 27,16 Meter mit 2,16g/t Gold, 123,50 Meter mit 0,59g/t Gold, 129,40 Meter mit 0,5g/t Gold sowie als besonderes Highlight auf 8 Meter mit 60,6g/t Gold in der Zone Mispickel.

Bei Sam Otto South handelt es sich um eine Neuentdeckung, die mittels einer Step-Out-Bohrung etwa 1,5 Kilometer südlich von Sam Otto gemacht wurde.

Aktuell liegt der Fokus auf der Erweiterung und Tests früherer Step-Out-Bohrungen.

Crestaurum

Bei Crestaurum handelt es sich um eine überaus hochgradige mineralisierte Zone von 1,3 Kilometern Länge, die die nördliche Erweiterung des Giant/Con-Systems darstellt. Crestaurum teilt sich in die Zonen Crestaurum Main (Shear), Crestaurum North und Hangingwall Structures auf. Crestaurum North verfügt über 2 parallele ungebohrte Strukturen, was weiteres Potenzial für Neuentdeckungen besitzt.

TerraX Minerals konnte bis dato unter anderem 7 Meter mit 10,2g/t Gold, 5 Meter mit 20,7g/t Gold und 5 Meter mit 62,9g/t Gold nachweisen.

Der aktuelle Fokus liegt auf der Erweiterung der hochgradigen Crestaurum Main Zone sowie auf Bohrungen im Bereich Crestaurum North.

Homer

Homer liegt ganz im Norden des Northbelt und umfasst ein mineralisiertes Gebiet von etwa 2.000 mal 750 Metern. Dabei beherbergt Homer sowohl Gold als auch Silber, Blei und Zink.

Homer weist eine starke Mineralisierung an der Oberfläche auf, wobei sich diese in einer Scherzone befindet. Das Unternehmen konnte bereits unter anderem 15,91 Meter mit 1,78g/t Gold, 5,99 Meter mit 3,31g/t Gold und 20,9g/t Silber sowie 3,42 Meter mit 3,41g/t Gold, 69,3g/t Silber, 3,67% Blei und 3,17% Zink nachweisen.

Der aktuelle Fokus liegt auf Oberflächenarbeiten und dabei vor allem auf Geophysik und Geochemie zur Definition von weiteren Scherzonenzielen. Zusätzliche Bohrungen sollen zur Erweiterung der jüngsten Entdeckungen führen.

Auswertung historischer Bohrkerne

Seit Januar 2019 wertet TerraX Minerals insgesamt 16.000 Meter an historischen Bohrkernen aus. Diese stammen hauptsächlich aus einem Bereich, der zwischen der Giant Mine und Crestaurum beziehungsweise des

Barney Deformation Corridors im Northbelt liegt. Geologen konnten bereits mehrere sichtbare Goldmineralisierungen identifizieren und arbeiten nun an der Lokalisierung der entsprechenden Ziele. Die Gesellschaft setzt eine hohe Priorität auf diese Arbeiten, um für das 2019er Winterbohrprogramm potenziell hochgradige Areale zu bebohren.

EASTBELT

Innerhalb des Eastbelt ist vor allem der so genannte Duck Lake eine der interessantesten Zonen. Es finden sich dort hochgradige, flach geschichtete Venen innerhalb von Granitgestein. Probenentnahmen erbrachten bis zu 35,4g/t Gold. Zudem beherbergt der Eastbelt gleich mehrere historische Minen. Darunter die Burwash Mine, die durchschnittliche Grade von 466g/t Gold aufwies. Bei Probenentnahmen konnten im Bereich des Burwash Trends mehrere hochkarätige Resultate vermeldet werden. Darunter 201g/t Gold sowie 4.910g/t Silber. Außerdem zählen zum Eastbelt die Areale der Minen Ptarmigan und Tom, die zu durchschnittlichen Graden von 9,26g/t Gold förderte. Bei Probenentnahmen konnte man dort bis zu 226g/t Gold nachweisen. Grabenschürfungen erbrachten unter anderem 5,50 Meter mit 24,72g/t Gold.

SOUTHBELT

Beim Southbelt, der sich südwestlich der Stadt Yellowknife befindet, handelt es sich um eine Erweiterung der Con Mine. Die Scherzone erstreckt sich über etwa 5 Kilometer südwestlich der Con Mine bis weit in TerraX Minerals' Lizenzgebiet hinein. Die so genannte Campbell Shear Zone sowie die Campbell Footwall werden von TerraX Minerals als Bohrareale mit der höchsten Priorität eingestuft. Probenentnahmen erbrachten bis zu 94,9g/t Gold.

2019er-Bohrziele

Der Barney Deformation Corridor, Crestaurum und Sam Otto sind die drei wichtigsten

Ziele, die 2019 im Mittelpunkt der Expansion von TerraX Minerals' Goldlagerstätten stehen werden. Homer wurde zusätzlich als neues High-Potential-Ziel getestet und wird der Schwerpunkt der Bestätigungsbohrungen sein. Alle vier Ziele liegen im Northbelt innerhalb eines Radius von lediglich 5 Kilometern. Im Februar 2019 erhielt TerraX Minerals die Landnutzungserlaubnis, um die Bohrungen durchführen zu können.

2-Jahres-Bohrplan

TerraX Minerals befindet sich mitten in einem 2-Jahres-Bohrplan. Phase 1 besteht dabei daraus, Lagerstätten hochpriorisierter Bohrziele entsprechend zu erweitern und auf so genannten Bluesky Zielen Oberflächenarbeiten durchzuführen und diese damit bohrbereit zu machen. In der zweiten Phase sollen diese Bluesky Ziele dann gebohrt werden um diese entsprechend weiterzuentwickeln.

Starke Aktionärsstruktur

TerraX Minerals weist eine starke Aktionärsstruktur auf. So befinden sich etwa 60% aller ausstehenden Aktien in den Händen von ins-

titutionellen und strategischen Investoren sowie des Managements. Größter Einzelaktionär ist Osisko Gold Royalties mit etwa 10%.

Zusammenfassung: Hohes Bluesky-Potenzial inmitten bester Infrastruktur

Das Yellowknife City Goldprojekt entwickelt sich aufgrund seiner Größe, Infrastruktur und der Nähe zu den historischen Goldproduzenten Con und Giant weiterhin zu einem weltweit bedeutenden Explorationsziel. Das 2018 gestartete Targeting-Programm inklusive einer Konsolidierung des Yellowknife City Gold-distrikts lieferte den Kontext für die bisherigen Goldfunde auf und unter der Oberfläche und legte den Fokus auf neue, bislang unbebohrte Ziele. Ziel des Unternehmens ist es, eine oder mehrere Mehrgenerationen-Minen zu entwickeln und zu betreiben. Das Explorationspotenzial des gesamten Projekts, das teilweise noch überhaupt nicht mit modernen Methoden untersucht wurde, erscheint nahezu gigantisch. Eine exzellente Infrastruktur und ein ebenso gutes Management runden den positiven Eindruck des Unternehmens ab.

historischen Bohrkernen bergen. Die Kerne wurden in das Kernlager von TerraX verlegt, um sich auf die Protokollierung und Probenahme vorzubereiten. TerraX hat die Kerne aus Bohrlöchern identifiziert, die auf der nördlichen Erweiterung der Goldstruktur der Giant Mine gebohrt wurden, die sich auf dem TerraX-Land befindet. Diese Kerne sind wichtig für die Entwicklung von Wissen und zukünftiger Bohrgenauigkeit mit Blick auf unsere vorrangigen Ziele.

Welches sind die wichtigsten Katalysatoren für die nächsten 6 bis 12 Monate?

Katalysatoren sind bei einer Liegenschaft dieser Größenordnung reichlich vorhanden. Der Markt wird die Untersuchungsergebnisse aus dem im Herbst 2018 erworbenen historischen Kern genau beobachten. Die 16.000 Meter des erworbenen Kerns von TerraX stammen aus 2 von 3 Top-Zielen, die wir für die nächste Bohrkampagne identifiziert haben, und werden unserem technischen Team ein besseres Verständnis für Ursprung und Größe der Con-Giant-Struktur vermitteln, die sich nach Norden durch das Kerngebiet unserer Liegenschaft erstreckt. Wir erwarten auch Nach-

richten über die Übernahme wichtiger Claims, die verbesserte Explorationserlaubnis und die Ergebnisse unseres Sommerprogramms 2019, um eine spürbare Ergänzung der Goldunzen im ersten Halbjahr 2020 zu ermöglichen.

Wie sehen Sie die aktuelle Situation auf dem Edelmetallmarkt?

Angeichts der jüngsten M&A-Aktivitäten im Edelmetallsektor und des makroökonomischen Umfelds, das für stärkere Rohstoffpreise sorgt, ist das Interesse der Investoren definitiv wieder gestiegen. Wir betrachten qualitativ hochwertige Großexplorationsprojekte als einen wichtigen Investitionsschwerpunkt. Es gab eine große Verzögerung bei den Explorationsausgaben, die wahrscheinlich das Gefühl der Dringlichkeit für produzierende Goldfirmen erhöhen wird, in Projekte zu investieren und zu kaufen, da sie versuchen, Reserven schnell und sinnvoll zu ersetzen.



David Suda, CEO

Exklusives Interview mit David Suda, CEO von TerraX Minerals

Was haben Sie und Ihr Unternehmen in den letzten 12 Monaten erreicht?

Die letzten 12 Monate waren für TerraX spannend. Die Führungsstruktur hat sich deutlich verschoben, um die Ressourcen des Unternehmens optimal zu nutzen. Wir haben unsere Zugangs- und Kommunikationsmöglichkeiten zu den Kapitalmärkten optimiert und die Stärken unserer technischen Teams auf die Goldsuche konzentriert. Daher haben wir einen fokussierten Plan erstellt, um schnell und effizient signifikante hochgradige Unzen

hinzuzufügen. Der Plan resultierte aus einer datengesteuerten Targetingübung, die alle Informationen aus dem gesamten 783 km² großen Bezirk umfasste. Unser Team identifizierte 3 potenzielle, hochvertrauliche Ziele für Lagerstättenenerweiterungsbohrungen. Alle drei Ziele liegen in einem Kerngebiet innerhalb von 5 km voneinander entfernt, was deutlich auf das Potenzial des primären Wirtschaftsszenarios in unserem Bezirk hinweist. In Zusammenarbeit mit The Geological Survey of the NWT und The Giant Mine Reclamation Project konnte TerraX 16.000 Meter an

ISIN: CA88103X1087
WKN: A0YFEB
FRA: TXO
TSXV: TXR

Aktien ausstehend: 124,2 Mio.
Optionen: 7,9 Mio.
Warrants: 13,3 Mio.
Vollverwässert: 145,4 Mio.

Kontakt:
TerraX Minerals Inc.
1605-777 Dunsmuir Street
Vancouver, B.C. V7Y 1K4, Canada

Telefon: +1-604-689-1749

info@terraxminerals.com
www.terraxminerals.com

TerraX Minerals Inc.





