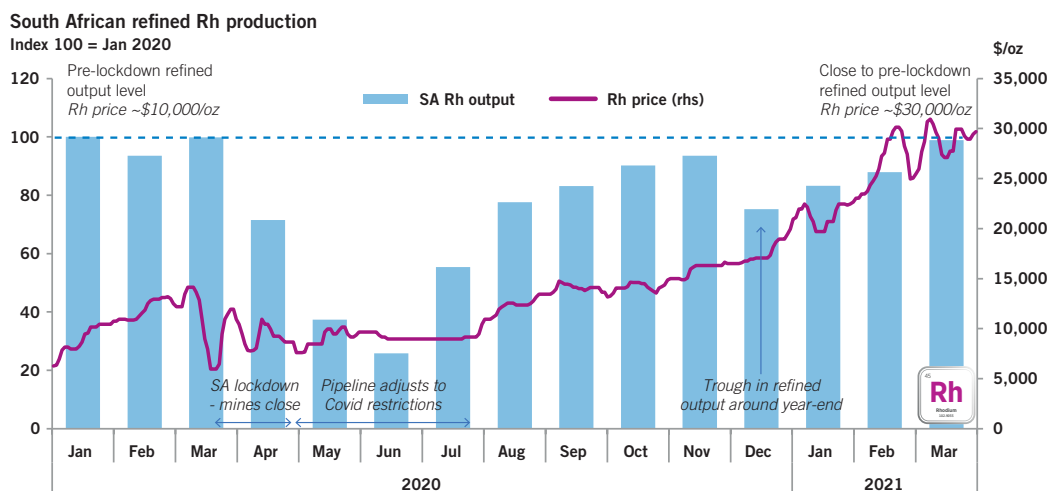


## IM FOKUS

### Warum ist Rhodium trotz Erholung der Produktion immer noch so teuer?

Die südafrikanische Rhodiumproduktion hat sich mittlerweile wieder nahezu auf das Niveau vor dem Lockdown erholt. Im vergangenen Jahr wurde die Produktion von raffiniertem Rhodium durch Minenschließungen und Störungen in den Schmelzanlagen beeinträchtigt. Nach der Lockerung von Covid-bedingten Restriktionen hat sich die Platin- und Palladiumproduktion sehr schnell wieder auf ein „Vor-Pandemie-Niveau“ normalisiert, während Rhodium dahinter zurückgeblieben ist. Maßgeblich dafür war, dass ein hoher Rhodiumanteil in nicht mechanisierten Minen erzeugt wird, deren Produktion länger durch die Einhaltung der erforderlichen Abstandsregeln beeinflusst wurde. Weitere Verzögerungen treten durch die lange metallurgische Bearbeitung von Rhodium auf, was bedeutet, dass die raffinierte Produktion erst jetzt wieder das Niveau vor Covid erreicht, obwohl sich die abgebauten Erzmengen schon im vierten Quartal in 2020 erholt haben.



Im vergangenen Jahr haben sich in Südafrika ca. 1 Mio. Unzen (31,1t) PGMs in noch nicht verarbeiteten Erzbeständen aufgebaut, die in den nächsten 18 Monaten neben der laufenden Produktion verarbeitet werden. Darin sind zwischen 60.000 und 70.000 Unzen (1,87 – 2,18t) Rhodium enthalten. **Wichtig ist es zu erwähnen, dass das zusätzliche Metall wahrscheinlich zu dem Zeitpunkt auf den Markt kommen wird, an dem eine geringere raffinierte Produktion aus Russland (3. Quartal 21) zu erwarten ist, da Probleme im Concentrator und der Wassereinbruch in Minen derzeit die Produktion von Nor Nickel einschränken.**

**Mit der Verbesserung der Liquidität im zweiten Halbjahr könnte der Rhodiumpreis unter Druck geraten.** Der Rhodiummarkt wird jedoch weiter eng bleiben und ein Marktdefizit von 50.000 Unzen (1,56t) aufweisen. Mit Blick nach vorne ist damit zu rechnen, dass in ein paar Jahren zusätzliche Mengen von ca. 20.000 Unzen (0,62t) Rhodium aus dem Neustart des K4-Schachtes von Sibanye-Stillwater und dem Two Rivers Joint Venture Project von Impala Platinum & African Rainbow Minerals produziert werden. „Rhodiumreiche“ Projekte, wie z. B. „Der Brochen & Mogalakwena“ von Anglo Platinum und Zimplats von Impala befinden sich in der Endphase der Genehmigung und stehen für weitere 45.000 – 50.000 Unzen (1,4 – 1,56t) Rhodium. Da die Rhodiumnachfrage der Autoindustrie weiter kontinuierlich ansteigt (was auf die Verschärfung der Emissionsvorschriften und die Erholung der Fahrzeugproduktion zurückzuführen ist), wird der Markt trotz der zusätzlichen Produktion ein Defizit aufweisen. Aufgrund der sich verbessernden Liquidität besteht Raum für Preisrückgänge, **das zugrunde liegende Defizit dürfte jedoch dafür sorgen, dass sich die Preise über \$10.000 halten werden.**



# EDELMETALLÜBERBLICK

## 79 Au Gold

|       | Schlusskurs | Wöchentliche Preisänderung | Hoch  | Datum      | Tief  | Datum      |
|-------|-------------|----------------------------|-------|------------|-------|------------|
| \$/oz | 1.779       | 1,95%                      | 1.784 | 16.04.2021 | 1.724 | 13.04.2021 |
| €/oz  | 1.485       | 1,25%                      | 1.489 | 16.04.2021 | 1.448 | 14.04.2021 |

**Die Goldnachfrage in China erholt sich.** Die physischen Goldauslieferungen der Shanghai Gold Exchange haben sich im März gegenüber dem Vorjahresmonat verdoppelt. Obwohl dies kein völlig fairer Vergleich ist, da sich China im März letzten Jahres noch teilweise im Lockdown befand, ist das Volumen eine Bestätigung dafür, dass sich die Nachfrage erholt. Im letzten Monat beliefen sich die Auslieferungen auf 168t, was einem Zuwachs von 104% entspricht, aber noch 23% unter dem Wert von 2019 liegt.

Sollte sich die Nachfrage im Verlauf des Jahres weiter erholen, könnte das Volumen von 2019 (1.642t) wieder erreicht werden. Ein weiterer Indikator für die Erholung der Nachfrage ist das lokale Goldpreisniveau, das seit Mitte Februar ein Premium gegenüber dem internationalen in USD gehandelten Preis aufweist. Im Vergleich dazu wurde Gold 2020 weitestgehend mit einem Preisabschlag gehandelt. Ein schwächerer US-Dollar sowie fallende Anleiherenditen haben dazu geführt, dass der Goldpreis die zweite Woche in Folge zulegen konnte.

## 47 Ag Silber

|       | Schlusskurs | Wöchentliche Preisänderung | Hoch  | Datum      | Tief  | Datum      |
|-------|-------------|----------------------------|-------|------------|-------|------------|
| \$/oz | 26,05       | 3,19%                      | 26,30 | 16.04.2021 | 24,69 | 13.04.2021 |
| €/oz  | 21,75       | 2,50%                      | 21,95 | 16.04.2021 | 20,75 | 13.04.2021 |

**Die weltweiten ETF-Silberbestände haben weiter zugelegt, große Teile davon sind in London gelagert.** Ende März erreichten die in London gelagerten Bestände einen Rekordwert in Höhe von 1.249 Mio. Unzen (38.848t), ein Zuwachs von 11% gegenüber dem Vormonat (*Quelle: LBMA*). London ist historisch ein Zentrum für den Silberhandel und war dabei gleichzeitig immer auch eine wichtige Lagerstätte für physisches Silber der ETFs mit zunehmendem Marktanteil

im vergangenen Jahr. 58% der gelagerten Bestände waren 2020 ETFs zuzuordnen, während dies für 2019 nur 35% waren. Aufgrund der wirtschaftlichen Erholung und des damit verbundenen guten industriellen Bedarfs bleibt die Silbernachfrage für ETFs weiterhin robust. Silber schloss in der vergangenen Woche fester und dürfte sich gegenüber Gold weiter besser behaupten.

## 78 Pt Platin

|       | Schlusskurs | Wöchentliche Preisänderung | Hoch  | Datum      | Tief  | Datum      |
|-------|-------------|----------------------------|-------|------------|-------|------------|
| \$/oz | 1.206       | 0,10%                      | 1.212 | 16.04.2021 | 1.156 | 13.04.2021 |
| €/oz  | 1.007       | -0,60%                     | 1.012 | 16.04.2021 | 968   | 13.04.2021 |

**Der Platinmarkt bleibt weiter gut versorgt, die Aussichten auf eine Verbesserung der Fundamentaldaten könnten den Preis kurzfristig stützen.** Der industrielle Markt (ohne Investment) dürfte dieses Jahr einen Überschuss von mehr als 1 Mio. Unzen (31,1t) aufweisen, die Substitution von Palladium durch Platin in Katalysatoren für Benzinmotoren (im Wesentlichen in USA und China) deuten aber darauf hin, dass sich in den kommenden Jahren der Überschuss verringern wird. Nichtsdestotrotz bleibt ein Risiko, dass ein Überangebot bleiben wird. Aufgrund eines hohen Basketpreises (Erlös aus allen Metallen von PGM-Minen) und eines strukturellen Defizits auf dem Rhodiummarkt, sind neue Projekte und Minenerweiterungen für Platinproduzenten sehr attraktiv und mehrere Schlüsselprojekte

wurden bereits freigegeben. Nicht unerhebliche zusätzliche Mengen Platin, die dann in den Markt gelangen, können den Markt länger in einem industriellen Überschuss halten. Die Investmentnachfrage für Platin betrug im vergangenen Jahr 900.000 Unzen (28t), 500.000 Unzen (15,6t) davon aus ETFs, der Rest für Barren und Münzen. Ein großer Teil des Überschusses konnte somit absorbiert werden. Im laufenden Jahr ist die Aktivität der ETFs relativ schwach. Für das restliche Jahr wird daher eine Rekordnachfrage benötigt, um den Markt in ein Gleichgewicht zu bringen. Der Platinpreis erreichte im Februar nach einer starken Rally seinen Höhepunkt, für die nahe Zukunft ist von einer seitwärts gerichteten Bewegung auszugehen.



# EDELMETALLÜBERBLICK

## <sup>46</sup> Pd **Palladium**

|       | Schlusskurs | Wöchentliche Preisänderung | Hoch  | Datum      | Tief  | Datum      |
|-------|-------------|----------------------------|-------|------------|-------|------------|
| \$/oz | 2.767       | 4,90%                      | 2.788 | 16.04.2021 | 2.619 | 12.04.2021 |
| €/oz  | 2.310       | 4,21%                      | 2.326 | 16.04.2021 | 2.200 | 12.04.2021 |

**Nach dem erfolgreichen Stopp des Wassereintruchs hat Nornickel die Produktion in der Oktyabrsky Mine zwei Wochen früher als geplant wieder aufgenommen.** Die Mine arbeitet mit einer Kapazität von 60% und wird die volle Produktion (von 5 Mio. Tonnen Erz p.a.) bis Ende April wieder erreichen. Die Wiederaufnahme der Produktion in der Taimyrsky Mine (4,3 Mio. Tonnen Erz p.a.) geht plangemäß vorwärts und sollte Anfang Juni wieder auf diesem Niveau sein. Der Erzverarbeitungskreislauf (ca. 5,3 Mio. Tonnen p.a. Durchsatz), der nach dem Zusammenbruch der Erzbeladungsanlage im Februar stillgelegt wurde, wird den Betrieb schrittweise wieder aufnehmen und voraussichtlich bis Oktober 2021 wieder voll produzieren.

Der Norilsk-Konzentrator befindet sich derzeit noch in einer Inspektionsphase, Nornickel wird nach Abschluss der Anlaufpläne eine aktualisierte Metallproduktion für 2021 bekannt geben. Man erwartet, dass die kombinierten Auswirkungen der Minenüberflutung und des Vorfalles im Concentrator in diesem Jahr zu einem Produktionsverlust von 710.000 Unzen (22 t) PGMs führen werden. Die sich erholende Nachfrage aus der Autoindustrie, in Kombination mit der sich voraussichtlich verringernenden Produktion von Nornickel, führte dazu, dass der Palladiumpreis in der abgelaufenen Woche mit einem Rekordstand schloss. Durch Produktionsrückgänge bedingt, ist weiterhin von einem hohen Preisniveau auszugehen.

## <sup>45</sup> Rh <sup>44</sup> Ru <sup>77</sup> Ir **Rhodium, Ruthenium, Iridium**

|               | Rhodium     | Ruthenium | Iridium    |
|---------------|-------------|-----------|------------|
| Berichtswoche | \$30.200/oz | \$465/oz  | \$6.750/oz |
| Vorwoche      | \$29.250/oz | \$455/oz  | \$6.450/oz |

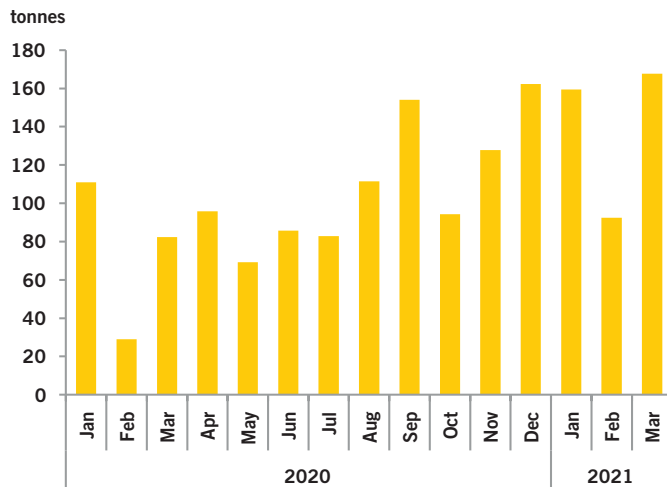
**Der hohe Iridiumpreis motiviert Forschungen zur Substitution in Wasserstoffanwendungen.** Ein Team von Wissenschaftlern der Universität Kyoto hat einen neuen Katalysator auf Basis einer Legierung aus Ruthenium und Iridium entwickelt. Ruthenium hat einen Anteil von 94% in der Zusammensetzung des neuen Katalysators, womit sich die Kosten auf einen Bruchteil gegenüber der bestehenden Kombination aus Platin und Iridium reduzieren. Ruthenium kostet derzeit etwa nur ein Drittel so viel wie Platin und ist 15-mal preiswerter als Iridium. Die PEM-Elektrolyse (Proton Exchange Membrane Electrolysis), in

der Platin und Iridium beschichtete Elektroden für die Massenproduktion von Wasserstoff eingesetzt werden, ist die derzeit beste Technologie. Obwohl sich die Entwicklung noch in einem frühen Stadium befindet, hat das Wissenschaftlerteam Berichten zufolge bereits Gespräche mit einem Unternehmen aufgenommen, um den Katalysator in die Praxis umzusetzen. Iridium hat in den letzten vier Monaten um 285% zugelegt, vergangene Woche wurde ein neues Rekordhoch verzeichnet (plus 4,6%). Ruthenium (plus 2,2%) und Rhodium (plus 3,2%) legten ebenso zu.



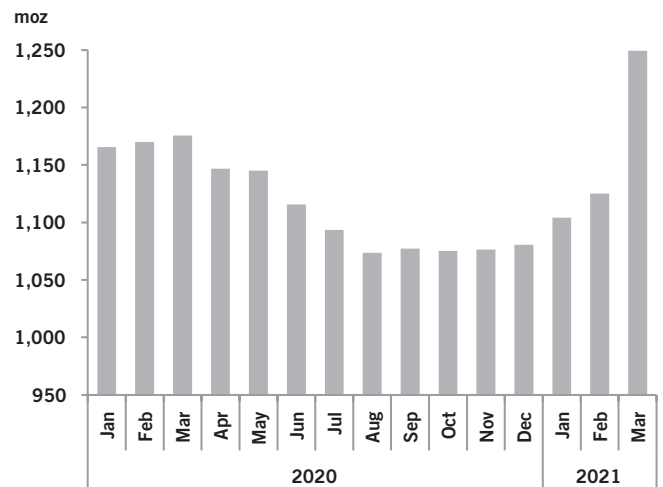
# MARKTINDIKATOREN

## SGE gold withdrawals



Source: Shanghai Gold Exchange

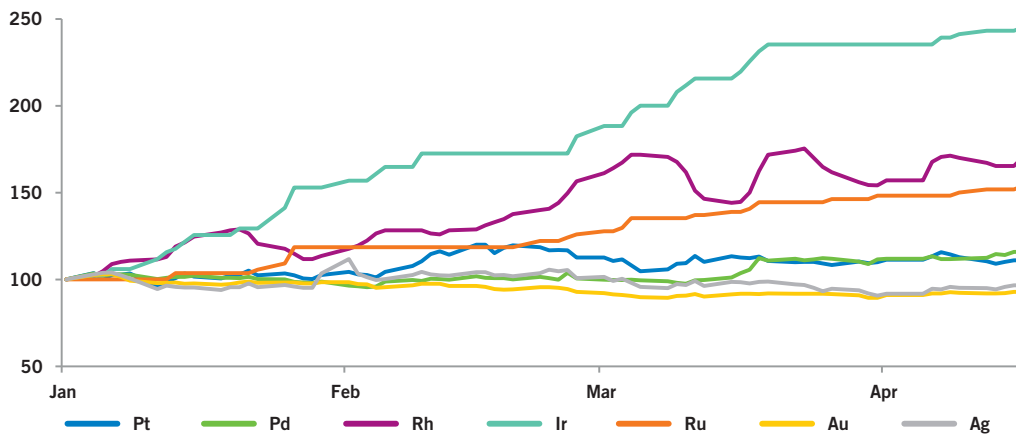
## London silver stocks



Source: LBMA

## Metal price performance YTD

Indexed to 100 = 1 Jan 2021



Source: SFA (Oxford), Bloomberg

## Heraeus Precious Metals

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

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

[www.herae.us/trading-market-report](http://www.herae.us/trading-market-report)

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

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

Das HERAEUS EDELMETALL BULLETIN wurde erstellt in Zusammenarbeit mit:

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



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

## DISCLAIMER

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

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