

# EDELMETALL BULLETIN

Nr. 18  
20. Juni 2022



- 01 IM FOKUS
- 02 GOLD
- 03 SILBER
- 04 PLATIN
- 05 PALLADIUM
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 MARKTINDIKATOREN
- 08 ÜBER HERAEUS

## IM FOKUS

### Schwächelnde US-Konjunktur gefährdet PGM-Nachfrage

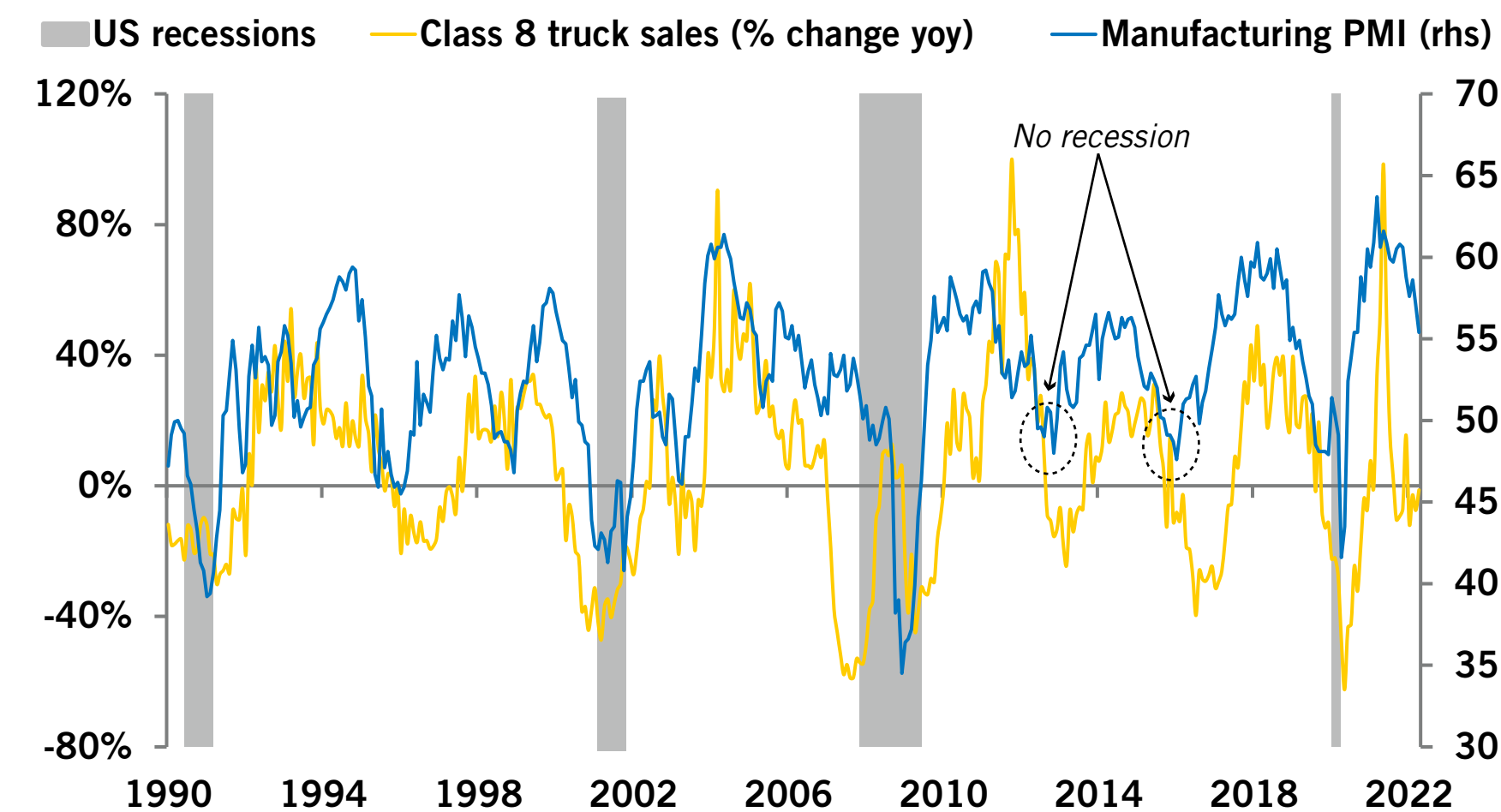
**Die Verkäufe von schweren Lastwagen in den USA gehen zurück.** Dank eines allgemeinen Nachfragewachstums war 2021 eine deutliche Erholung der LKW-Verkäufe nach Covid zu verzeichnen. Im ersten Quartal 2022 schrumpfte der nordamerikanische Markt für schwere LKW jedoch im Jahresvergleich um 7,5 % und fiel von 54.222 verkauften Einheiten auf 50.132, während gleichzeitig die Auftragseingänge um 46 % zurückgingen. Autokatalysatoren für Schwerlastfahrzeuge (einschließlich Busse) machen 30 % der gesamten US-Platinnachfrage (125.000 Unzen/3,9t) und etwa 4 % der weltweiten Platinnachfrage für automobiler Anwendungen aus.

**Die US-Wirtschaft verlangsamt sich und eine Rezession ist nicht auszuschließen.** Rückläufige LKW-Verkäufe sind ein Frühindikator für einen Abschwung in den Konjunkturzyklen, wie der PMI für das verarbeitende Gewerbe anzeigt. Der Indikator für die Aktivitäten im verarbeitenden Gewerbe fiel im April auf 55,4, was immer noch auf eine robuste Verfassung und Expansion hindeutet, aber weitere Rückgänge sind wahrscheinlich. Ein fallender PMI ist noch kein verlässlicher Indikator für eine Rezession, wie sich in der Vergangenheit zeigte, als er sowohl 2012 und 2016 unter 50 fiel. Diesmal sind jedoch zusätzlich andere Rezessionsindikatoren auffällig. Die Renditekurve für 2- bis 10-jährige Anleihen des US-Finanzministeriums verzeichneten am Montag letzter Woche einen inversen Verlauf. Es war in diesem Jahr das zweite Mal der Fall, dass die kurzfristigen Zinssätze die längerfristigen überstiegen. Ölpreisschocks, wie sie die Welt derzeit erlebt, sind in der Vergangenheit auch Rezessionen vorausgegangen.

**Die PGM-Nachfrage ist gefährdet.** Rückläufige LKW-Verkäufe werden die Platinnachfrage verringern, aber die Auswirkungen eines sinkenden PMI gehen über rückläufige LKW-Verkäufe hinaus, in einer Rezession ist die breitere PGM-Nachfrage betroffen. Aufgrund von anhaltenden Chip- und Lieferketten-Problemen, die Autoproduktion und -verkäufe einschränken,

ist die Palladiumnachfrage bereits unter Druck. Die den Autoverkauf begrenzenden Faktoren könnten sich von den Lieferkettenproblemen hin zum Verbraucher verlagern, da das Wirtschaftswachstum gebremst wird und Autoverkäufe während einer Rezession ins Stocken geraten. Die USA sind nach China der zweitgrößte Markt für Platinschmuck, fast 300.000 Unzen (9,3 t) pro Jahr werden hierfür verbraucht. Die Verkäufe von Platinschmuck erholten sich 2021 wieder auf das Niveau vor der Pandemie. Diese Dynamik setzte sich im ersten Quartal 2022 fort, als die Verkäufe von PGI-Partnern trotz eines Rückgangs des realen US-BIP um 1,5 % im Jahresvergleich um 23 % wuchsen. Während eines langanhaltenden Abschwungs dürfte sich diese Widerstandsfähigkeit kaum fortsetzen können

Truck sales lead manufacturing downturns



Source: SFA (Oxford), Bloomberg

- 01 **IM FOKUS**
- 02 **GOLD**
- 03 **SILBER**
- 04 **PLATIN**
- 05 **PALLADIUM**
- 06 **RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM**
- 07 **MARKTINDIKATOREN**
- 08 **ÜBER HERAEUS**

## IM FOKUS

**Die Risiken bei der PGM Produktion gehen zurück, kurzfristig könnte sich die Preisentwicklung stärker nach unten orientieren.** Potenzielle Versorgungsprobleme nehmen ab und die russische Versorgung mit PGMs verlief 2022 weitestgehend ununterbrochen. Darüber hinaus sind mögliche streikbedingte Produktionsunterbrechungen in Südafrika weniger wahrscheinlich geworden, da Anglo American Platinum einen Fünfjahres-Tarifvertrag mit zwei der größten Bergbaugewerkschaften unterzeichnet hat. Platin ist weniger stark vom Automobilsektor abhängig als Palladium und Rhodium, wo die Automobilnachfrage über 85 % der Gesamtnachfrage ausmacht. Aber auch die Schmuck- und Industrienachfrage leidet unter schwächeren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Die gesamte nordamerikanische Nachfrage nach Platin, Palladium und Rhodium beträgt 1,1 Mio. Unzen (34,2 t), 1,8 Mio. Unzen (56 t) bzw. 200.000 Unzen (6,2 t), was 16-19 % der weltweiten Nachfrage nach jedem Metall entspricht. Eine reduzierte Gesamtnachfrage wird zu niedrigeren Preisen führen, wobei Palladium und Rhodium besonders gefährdet sind.

- 01 IM FOKUS
- 02 **GOLD**
- 03 SILBER
- 04 PLATIN
- 05 PALLADIUM
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 MARKTINDIKATOREN
- 08 ÜBER HERAEUS

# EDELMETALLÜBERSICHT

## Gold



	SCHLUSSKURS	WÖCHENTLICHE PREISÄNDERUNG	HOCH	DATUM	TIEF	DATUM
\$/oz	1.841	-1,41%	1.865	13.06.2022	1.805	14.06.2022
€/oz	1.758	-0,98%	1.779	13.06.2022	1.733	15.06.2022

**Trotz der aggressiven Straffung durch die Fed bleiben die realen Zinsen deutlich negativ.** Nach der FOMC-Sitzung im Mai drückte Jay Powell seine Präferenz für eine Erhöhung um 50 Basispunkte bei der Sitzung im Juni aus. Nach unerwartet hohen US-Inflationszahlen für Mai begannen die Märkte jedoch einen größeren Anstieg um 75 Basispunkte einzupreisen, was sich im Juni bestätigte. Die Erhöhung der Federal Funds Rate um 75 Basispunkte ist die größte einzelne Erhöhung seit 1994. Damals konnte die Fed, indem sie die Federal Funds Rate über die Inflationsrate brachte, eine sanfte Landung der Wirtschaft erreichen und das Auslösen einer Rezession verhindern. 1994 ging die Erhöhung von einer Basis von 4,75 % aus und war ein Schritt zur Bekämpfung der Inflation von 2,6 %, was zu realen Zinsen von >2,5 % führte. Jetzt sind die Realzinsen jedoch 7 % negativ und die Inflation liegt bei über 8,5 %. Selbst bei aggressiven Zinserhöhungen werden die Realzinsen wahrscheinlich bis ins nächste Jahr negativ bleiben. Schnelle Zinserhöhungen gehen in der Regel einer Rezession voran. Wenn die Inflation ihre Dynamik beibehält, sind ähnliche Zinserhöhungen im Juli und September eine ausgemachte Sache, was das Risiko eines wirtschaftlichen Abschwungs erhöht. Gold zeigt eine gute Performance in Rezessionen, wenn es sich in einem längerfristigen Bullenmarkt befindet. Derzeit ist die Preisdynamik nicht positiv, aber selbst in einer Rezession ist der Goldpreis tendenziell viel weniger volatil als andere Vermögenswerte.

**Die Affinität zu Gold setzt sich bei den Zentralbanken fort.** Steigender Inflationsdruck und die erwartete Verschärfung der Finanzierungsbedingungen veranlassen mehr Zentralbanken als im Vorjahr, eine Erhöhung der Goldreserven in Betracht zu ziehen (Quelle: World Gold Council). Eine Umfrage zur Einstellung der Zentralbanken zu Gold ergab, dass 24 % der befragten Zentralbanken beabsichtigen, ihre Goldbestände in den nächsten zwölf Monaten zu erhöhen, gegenüber 21 % im Jahr 2021. Im Jahr 2021 haben die Zentralbanken ihre Goldbestände um mehr als 400 t erhöht, aber die Käufe dürften dieses Niveau 2022 möglicherweise nicht mehr erreichen. 2021 waren Käufe hauptsächlich auf einige große und einmalige Transaktionen zurückzuführen, während die Käufe seit Jahresbeginn bisher nur 63 t betragen. Zentralbanken in den Schwellenländern sehen Gold im Gegensatz zu Industrieländern tendenziell eher als langfristige Wertaufbewahrung und als Stabilisator in Krisenzeiten an. Märkte in den Entwicklungsländern sind anfällig für größere Währungsschwankungen und Gold kann in Zeiten geopolitischer Instabilität eine stabile Portfoliodiversifizierung bieten. Vor dem Hintergrund schwierigerer wirtschaftlicher und geopolitischer Bedingungen werden die Goldkäufe durch die Zentralbanken wahrscheinlich aufrechterhalten, insbesondere in Schwellenländern mit eigener Goldproduktion.



- 01 IM FOKUS
- 02 **GOLD**
- 03 SILBER
- 04 PLATIN
- 05 PALLADIUM
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 MARKTINDIKATOREN
- 08 ÜBER HERAEUS

# EDELMETALLÜBERSICHT

## Gold

**Die Konsolidierung bei den großen Goldproduzenten dürfte sich 2022 fortsetzen.** Im vergangenen Jahr gab es bedeutende Fusionen und Übernahmen unter den großen Goldproduzenten. Kinross erwarb Great Bear Resources, Newcrest übernahm Pretium Resources und es gab die 10-Milliarden-Dollar-Fusion der Produzenten Kirkland Lake und Agnico Eagle in der nördlichen Hemisphäre, wodurch der drittgrößte Goldproduzent der Welt entstand. Jetzt hat Goldfields aus Südafrika erklärt, Yamana zu übernehmen. Die beiden Unternehmen produzierten 2021 2,34 Mio. Unzen (72,8 t) bzw. 880.000 Unzen (27,4 t) Gold. Das kombinierte Unternehmen könnte ~3 % des weltweiten Angebots produzieren, was es zum viertgrößten Produzenten macht. Durch die Transaktion würde Goldfields sowohl produzierende Vermögenswerte als auch Projekte, die noch in der Pipeline stecken, übernehmen.

- 01 IM FOKUS
- 02 GOLD
- 03 **SILBER**
- 04 PLATIN
- 05 PALLADIUM
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 MARKTINDIKATOREN
- 08 ÜBER HERAEUS

# EDELMETALLÜBERSICHT

## Silber



	SCHLUSSKURS	WÖCHENTLICHE PREISÄNDERUNG	HOCH	DATUM	TIEF	DATUM
\$/oz	21,65	-1,13%	21,97	16.06.2022	20,90	14.06.2022
€/oz	20,67	-0,67%	20,90	17.06.2022	20,06	14.06.2022

**Die Silbernachfrage für den Einsatz in der Verbindungstechnik (Lötanwendungen) dürfte geringer als erwartet ausfallen.** Ursprüngliche Nachfrageprognosen für den Sektor für dieses Jahr beliefen sich auf etwa 1.524 t (Quelle: Silver Institute). Aufgrund des im 1. Quartal nachlassenden Wirtschaftswachstums in den USA und China dürfte die tatsächliche Zahl niedriger ausfallen. Da eine Rezession in den nächsten 24 Monaten wahrscheinlicher wird, könnte die gesamte industrielle Aktivität schrumpfen und die Nachfrage für Silber im wichtigsten Segment sinken. Die industrielle Gesamtnachfrage nach Silber wird im Jahr 2022 voraussichtlich ca. 16.800 t ausmachen, was 49 % der weltweiten Nachfrage ausmacht.

**Der Silberpreis könnte weiter nachgeben, wenn nun die historisch nachfrageschwache Saison beginnt.** Silber bewegte sich seit August 2020 in einer Spanne zwischen 21,50 \$/oz und 30 \$/oz, aber kürzlich fiel der Preis aus der Spanne heraus und fiel unter 21 \$/oz. Saisonale Muster deuten für die nächsten drei Monate auf einen schwächeren Preisverlauf hin, der Silberpreis könnte weiter sinken.

- 01 IM FOKUS
- 02 GOLD
- 03 SILBER
- 04 **PLATIN**
- 05 PALLADIUM
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 MARKTINDIKATOREN
- 08 ÜBER HERAEUS

# EDELMETALLÜBERSICHT

## Platin

78  
Pt

	SCHLUSSKURS	WÖCHENTLICHE PREISÄNDERUNG	HOCH	DATUM	TIEF	DATUM
\$/oz	938	-3,89%	957	13.06.2022	920	14.06.2022
€/oz	896	-3,49%	914	13.06.2022	883	14.06.2022

**Die Platinschmuckverkäufe in China waren im ersten Quartal vorhersehbar schwach, nur die USA glänzten.** Die Schmucknachfrage in China wurde im ersten Quartal stark von Covid-Maßnahmen beeinflusst. Die Verkäufe von PGI-Partnern im Land fielen aufgrund fehlender Verbrauchernachfrage um 20 %. China ist mit mehr als 750.000 Unzen (23,3 t) der größte Markt für Platinschmuck und macht 45 % der weltweiten Schmucknachfrage aus. Die neuesten Verbraucherdaten deuten darauf hin, dass sich der Trend geringerer Umsätze im zweiten Quartal und darüber hinaus fortsetzen wird. Die Einzelhandelsumsätze gingen im Mai gegenüber dem Vorjahr um 6,7 % zurück, ein Indikator für Befürchtungen, dass erneut Teile der Bevölkerung durch strenge Lockdowns in ihren Wohnungen festgehalten werden. Langfristig dürfte sich die chinesische Schmucknachfrage abschwächen, da der demografische Wandel den wichtigsten Markt für Platinprodukte untergräbt. Im Gegensatz dazu boomten die Verkäufe von Platinschmuck in den USA und setzten die Dynamik der letzten Monate des Jahres 2021 fort. Weniger Covid-Beschrän-

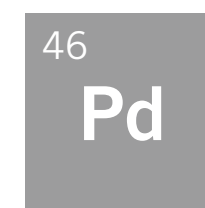
kungen in den USA führten zu einem Wachstum der Einzelhandelsumsätze (1,4 % im Monatsvergleich im März) und einer gestiegenen Nachfrage nach Schmuck. Trotz eines BIP-Rückgangs im ersten Quartal stiegen die Umsätze der PGI-Partner im Jahresvergleich um 23 %, was auf eine gesunde Verbrauchernachfrage hinweist. Dies dürfte jedoch nachlassen, da der wirtschaftliche Druck in den kommenden Monaten zunimmt.

**Ein großes Platinprojekt verzögert sich, da sich russische Interessengruppen zurückziehen.** Die potenziell größte PGM-Mine Simbabwes, das Darwendale-Projekt auf dem Great Dyke, hätte im Ausbaustadium etwa 170.000 Unzen (5,3 t) produzieren können. Dies hätte etwa 34 % der Platinproduktion Simbabwes ausgemacht. Derzeit wird für den Platinmarkt für dieses Jahr ein Überschuss von mehr als 600.000 Unzen (18,7 t) erwartet, was den Preis niedrig halten dürfte.

- 01 IM FOKUS
- 02 GOLD
- 03 SILBER
- 04 PLATIN
- 05 PALLADIUM**
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 MARKTINDIKATOREN
- 08 ÜBER HERAEUS

# EDELMETALLÜBERSICHT

## Palladium



	SCHLUSSKURS	WÖCHENTLICHE PREISÄNDERUNG	HOCH	DATUM	TIEF	DATUM
\$/oz	1.827	-4,96%	1.918	17.06.2022	1.790	13.06.2022
€/oz	1.744	-4,54%	1,827	13.06.2022	1.717	13.06.2022

**Überschwemmungen werden die PGM-Produktion in den USA in diesem Jahr verringern.** Heftiger Regen und die Schneeschmelze bei warmem Wetter führten letzte Woche zu Überschwemmungen im Süden von Montana rund um die palladiumreiche PGM-Mine Stillwater. Obwohl die Mine selbst nicht geflutet wurde, wurden Teile der Zufahrtsstraße und Brücken beschädigt. Die Minen Stillwater und East Boulder produzierten im Jahr 2021 441.000 Unzen (13,7 t) Palladium, was 44 % der weltweiten Palladiumproduktion von Sibanye-Stillwater und fast 100 % des US-Inlandsproduktion entspricht. Derzeit ist die Stillwater-Mine (ca. 60 % der Produktion) nicht in Betrieb, während East Boulder (ca. 40 % der Produktion) voll funktionsfähig ist. Das Unternehmen hat noch nicht bekanntgegeben, wie lange für die Reparatur der Straße benötigt wird. Eine Produktionsverzögerung von einem Monat würde die Palladiumproduktion um ~25.000 Unzen (~780 kg) und die Platinproduktion um <10.000 Unzen (<310 kg) Platin reduzieren. Dies würde den Palladiummarkt, der in diesem Jahr voraussichtlich einen Überschuss aufweisen wird, leicht anspannen. Der Preis reagierte jedoch kaum auf die Neuigkeiten. Da Verbraucher mit der steigenden Inflation zu kämpfen haben, die zusammen mit höheren Zinssätzen die PKW-Verkäufe dämpfen und damit die Palladiumnachfrage aus dem Auto-sektor sinkt, dürfte der Preis schwach bleiben.

**Die Palladiumnachfrage wird durch rückläufige Autoverkäufe weiterhin beeinträchtigt.** Der PKW-Absatz in den USA ging im Mai um 29 % auf 1,1 Millionen gegenüber 1,6 Millionen im Vorjahr zurück. Der Gegenwind kam aus verschiedenen Richtungen, darunter die immer noch sehr niedrigen Fahrzeugbestände bei den Händlern (rund 25 Tage Vorrat) und weniger Verkaufstage im Vergleich zu 2021. Die Zulassungen von Neuwagen in der Europäischen Union waren im Mai ebenso rückläufig und gingen im Jahresvergleich um 11,2 % zurück. Zusammengenommen erreicht die Nachfrage aus dem Autosektor dieser beiden Märkte mit rund 2,9 Mio. Unzen (90 t) 35 % der weltweiten Palladiumnachfrage. Zu den Problemen mit den Fahrzeugbeständen kommen noch die erheblichen Herabstufungen der Produktionszahlen hinzu, die bereits aufgrund von Komponentenknappheit und anderen Problemen im Zusammenhang mit dem Russland-Ukraine-Konflikt vorgenommen wurden. Im Jahr 2022 wird die weltweite PKW-Produktion voraussichtlich ca. 80 Millionen Einheiten erreichen, was einem Anstieg von 6 % gegenüber dem Vorjahr entspricht, aber immer noch ~10 Millionen Einheiten unter der durchschnittlichen Produktion in den Jahren 2018 und 2019 und unter den Erwartungen liegt. Dies kommt zu den letztjährigen Produktionsverlusten von 2,6 Millionen Einheiten in Europa und 2,3 Millionen Einheiten in Nordamerika hinzu, was für den Palladiummarkt zusammengenommen über 1,1 Millionen Unzen (34,2 t) an verlorener Nachfrage bedeutet.



# EDELMETALLÜBERSICHT

## Rhodium, Ruthenium, Iridium



	RHODIUM	RUTHENIUM	IRIDIUM
Berichtswoche	\$15.100/oz	\$645/oz	\$5.150/oz
Vorwoche	\$15.550/oz	\$670/oz	\$5.250/oz

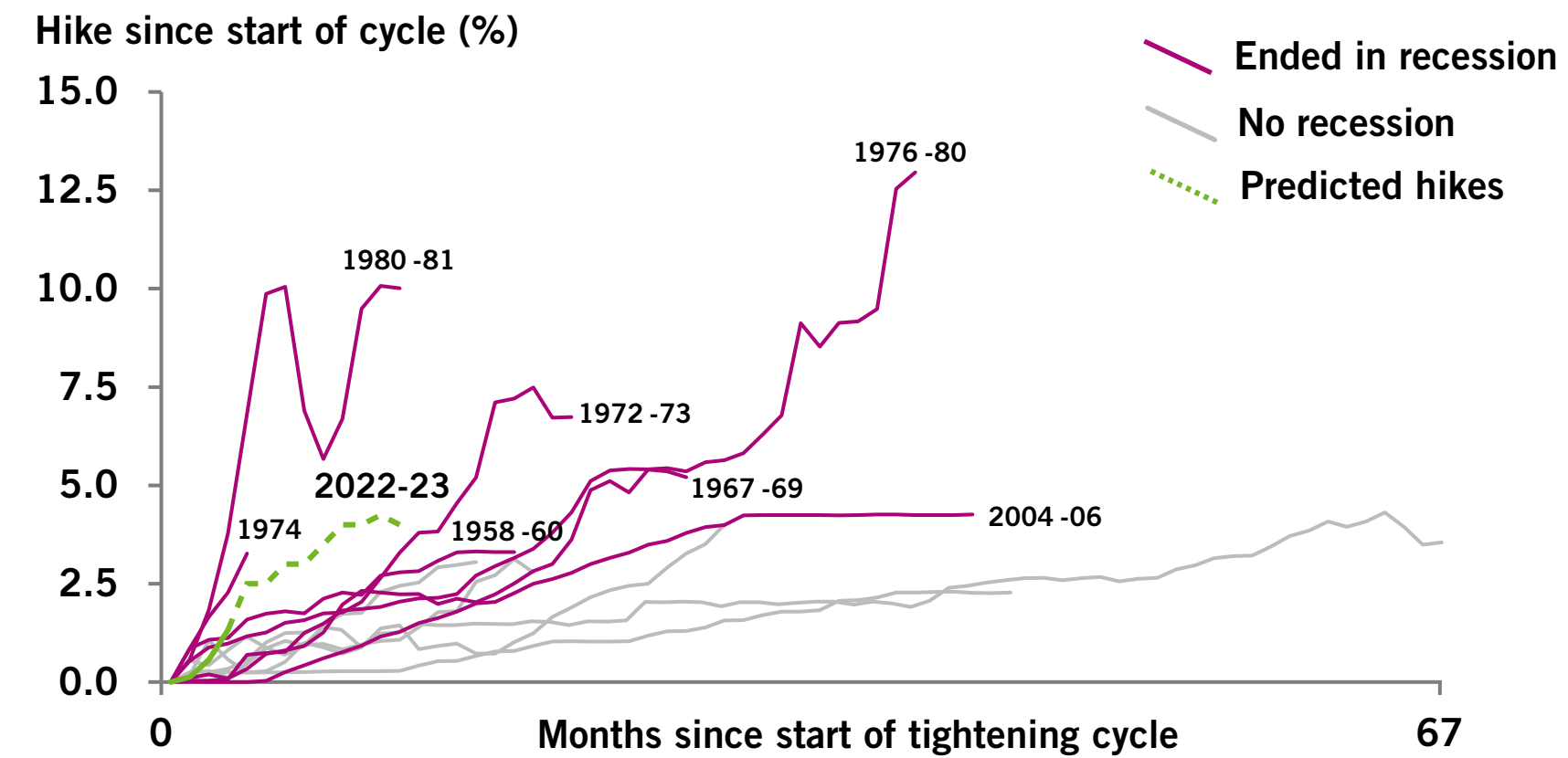
**Der Produktionsstopp von Stillwater hat nur geringe Auswirkungen auf die Produktion der kleinen PGMs.** Da das Erz der Stillwater-Mine nur sehr geringe Mengen an Rhodium, Iridium und Ruthenium enthält, wird die Schließung der Mine für einen bestimmten Zeitraum wahrscheinlich wenig Einfluss auf die Märkte der kleinen PGMs haben.

Die Preise der kleinen PGMs fielen letzte Woche. Ruthenium fiel um 25 \$/oz, nachdem auch Rhodium gefallen war. Seit der letzten Ausgabe des Edelmetall Bulletins ist Rhodium um 1.450 \$/oz zurückgegangen und beendete die Woche bei 15.100 \$/oz.

- 01 IM FOKUS
- 02 GOLD
- 03 SILBER
- 04 PLATIN
- 05 PALLADIUM
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 **MARKTINDIKATOREN**
- 08 ÜBER HERAEUS

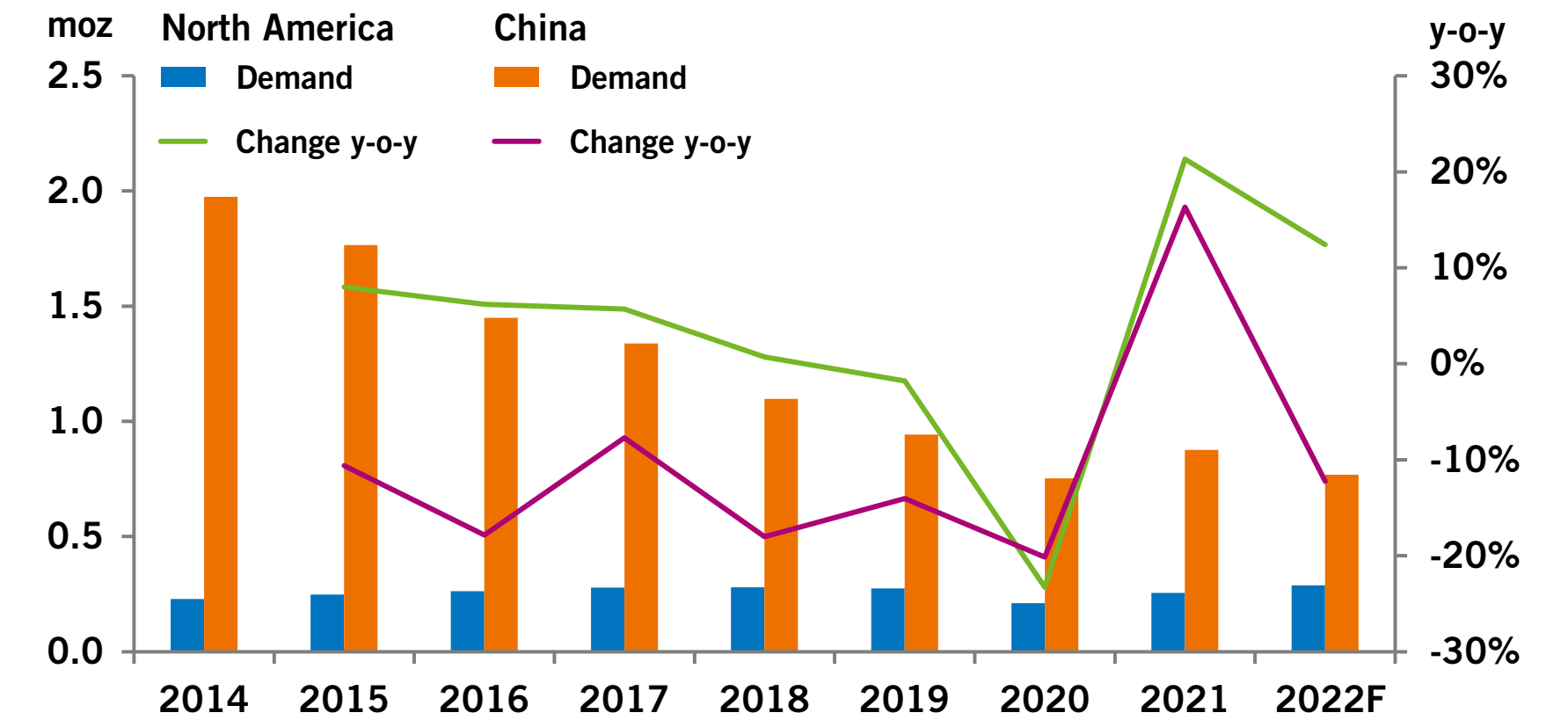
# MARKTINDIKATOREN

## Fed tightening cycles and recessions



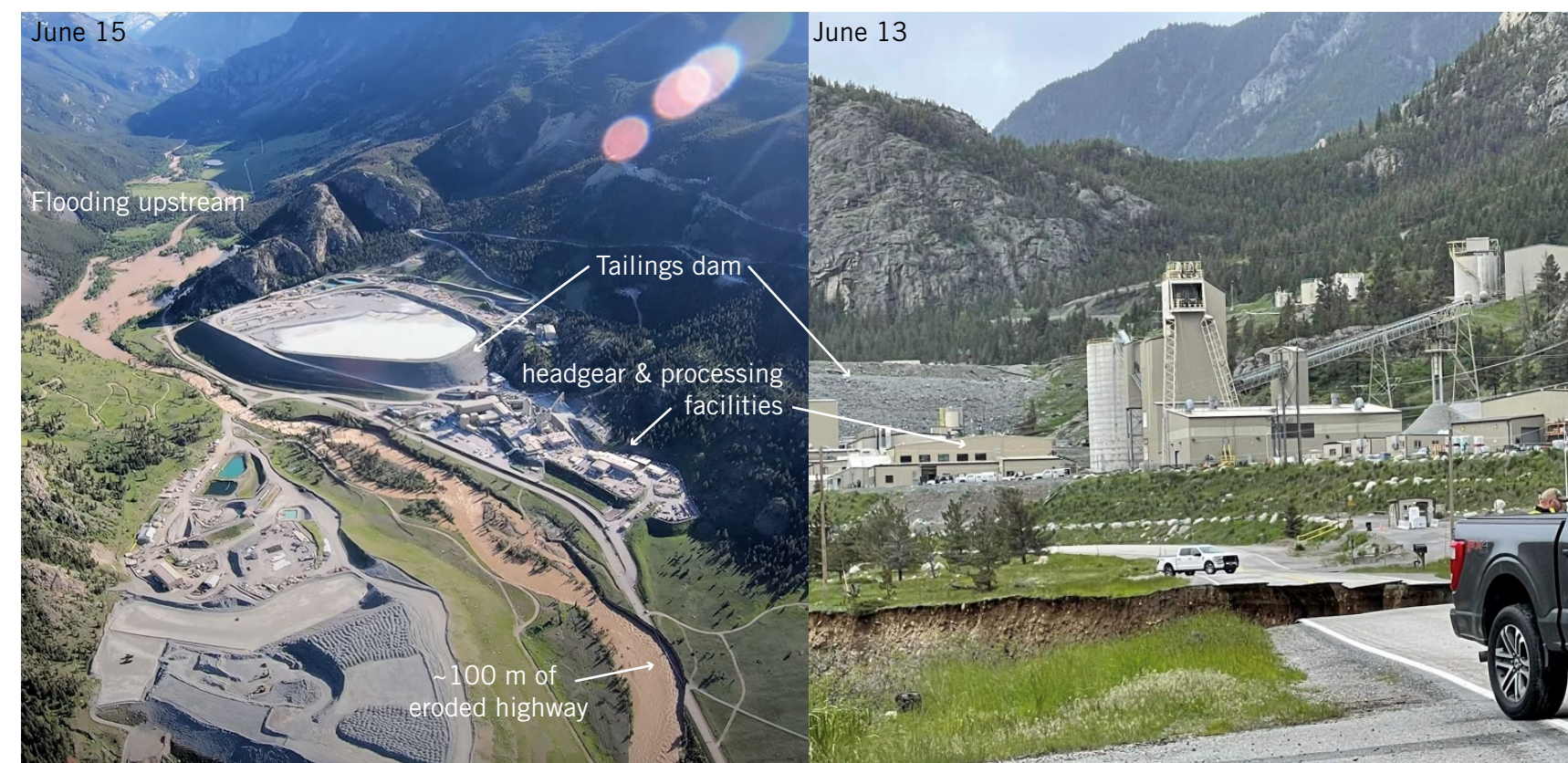
Source: SFA (Oxford), Bloomberg

## China and N. America platinum jewellery demand



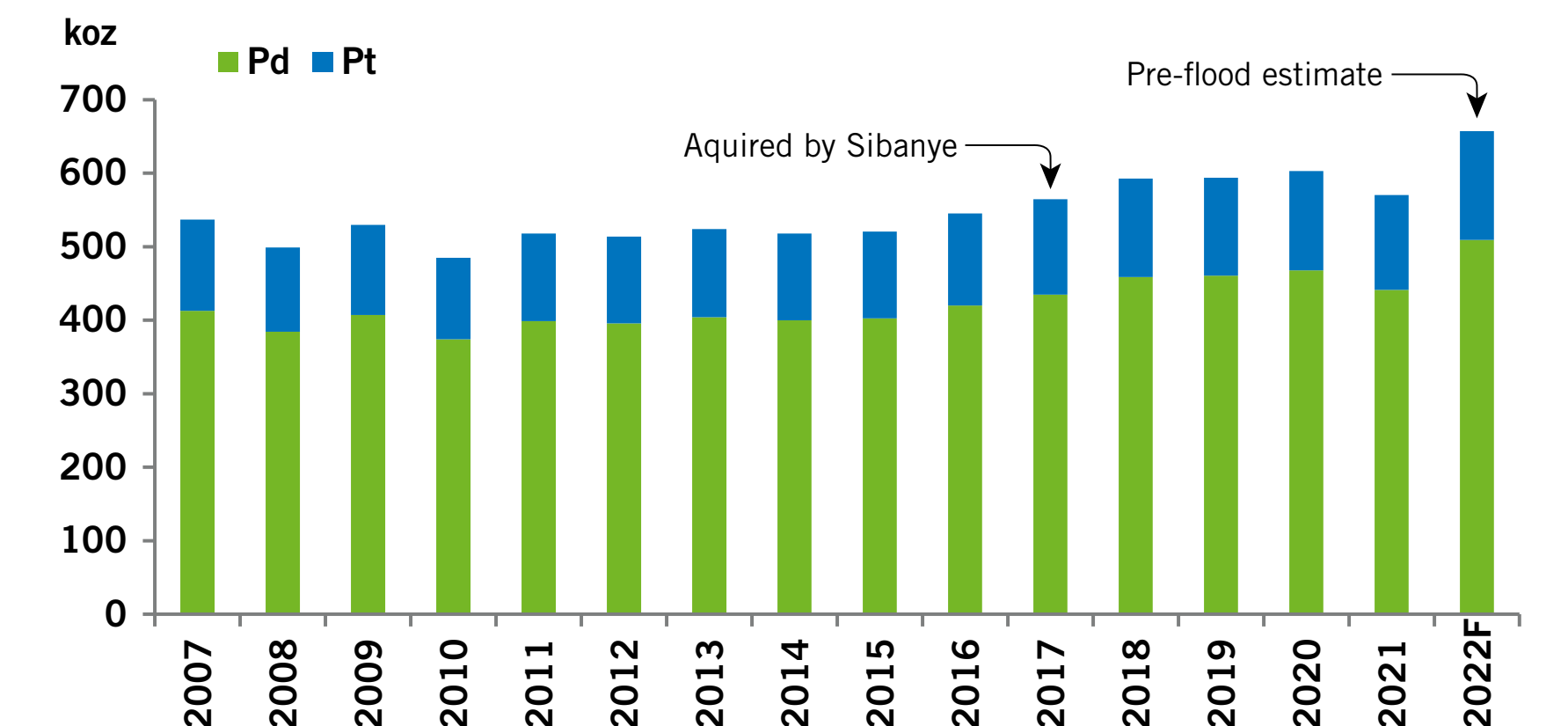
Source: SFA (Oxford)

## Flooding around Stillwater mine, Montana



Source: SFA (Oxford), Youtube, Stillwater County MT DES

## Stillwater and East Boulder PGM production



Source: SFA (Oxford)

- 01 IM FOKUS
- 02 GOLD
- 03 SILBER
- 04 PLATIN
- 05 PALLADIUM
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 MARKTINDIKATOREN
- 08 **ÜBER HERAEUS**

## ÜBER HERAEUS

Informieren Sie sich über alle wichtigen Entwicklungen auf den Edelmetallmärkten in unserem wöchentlich erscheinenden Heraeus Edelmetall Bulletin. **Anmeldung unter: [www.herae.us/trading-market-report](http://www.herae.us/trading-market-report).**

### Heraeus Precious Metals

#### Europa, Mittlerer Osten, Afrika & andere Regionen

Telefon: +49 6181 35 2750

[edelmetallhandel@heraeus.com](mailto:edelmetallhandel@heraeus.com)

#### Südostasien

Telefon: +852 2773 1733

[tradinghk@heraeus.com](mailto:tradinghk@heraeus.com)

#### USA

Telefon: +1 212 752 2180

[tradingny@heraeus.com](mailto:tradingny@heraeus.com)

#### China

Telefon: +86 21 3357 5658

[tradingsh@heraeus.com](mailto:tradingsh@heraeus.com)



Der Technologiekonzern Heraeus mit Sitz in Hanau ist ein weltweit führendes Portfoliounternehmen in Familienbesitz. Die Wurzeln des Unternehmens reichen zurück auf eine seit 1660 von der Familie betriebene Apotheke. Heraeus bündelt heute eine Vielzahl von Geschäften in den Feldern Umwelt, Elektronik, Gesundheit und industrielle Anwendungen. Kunden profitieren von innovativen Technologien und Lösungen, basierend auf einer breit aufgestellten Materialexpertise und Technologieführerschaft.

Heraeus Precious Metals gehört weltweit zu den führenden Anbietern von Edelmetallservices und -produkten. Wir vereinen alle Tätigkeiten, die sich aus der umfassenden Kompetenz von Heraeus im Edelmetallkreislauf ergeben – vom Handel, über Edelmetallprodukte bis hin zum Recycling. Heraeus Precious Metals ist einer der weltgrößten Refiner von Platingruppenmetallen (PGM) und gehört zu den führenden Adressen im industriellen Edelmetallhandel.

Die Heraeus Edelmetallprognose wurde erstellt in Zusammenarbeit mit:

#### SFA (Oxford) Ltd

United Kingdom

Telefon: +44 1865 784366

[www.sfa-oxford.com](http://www.sfa-oxford.com)

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



consulting analysts in tomorrow's commodities and technologies

## 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 selbständig 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 Dokument vorgenommen werden.