

EDELMETALL BULLETIN

Nr. 22
18. Juli 2022



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

IM FOKUS

Ein festerer Rand könnte Platin auf die Beine helfen

Prognosen gehen für den Platinmarkt für dieses Jahr von einem Überschuss von fast 650.000 Unzen (20,2 t) aus. Die verstärkte Einführung von platinreichen Drei-Wege-Katalysatoren in Kombination mit einer robusten Nachfrage nach schweren Nutzfahrzeugen hat zu einer Verringerung des Überschusses gegenüber dem Vorjahr beigetragen. Der Überschuss ist jedoch ein Hinweis auf die schwache Marktsituation von Platin. Prognosen deuten darauf hin, dass die weltweite Schmucknachfrage in diesem Jahr stagnieren wird, was hauptsächlich auf die covidbedingten Lockdowns und niedrigere Verbraucherausgaben in China zurückzuführen ist. Die Investmentnachfrage verläuft seit Jahresbeginn lustlos, die Netto-ETF-Metallabflüsse bis Ende Juni in Höhe von 266.000 Unzen (8,3 t) haben bereits die Zuflüsse des Gesamtjahres 2021 in Höhe von 264.000 Unzen (8,2 t) egalisiert. Dieses negative Umfeld entzieht dem Markt Unterstützung.

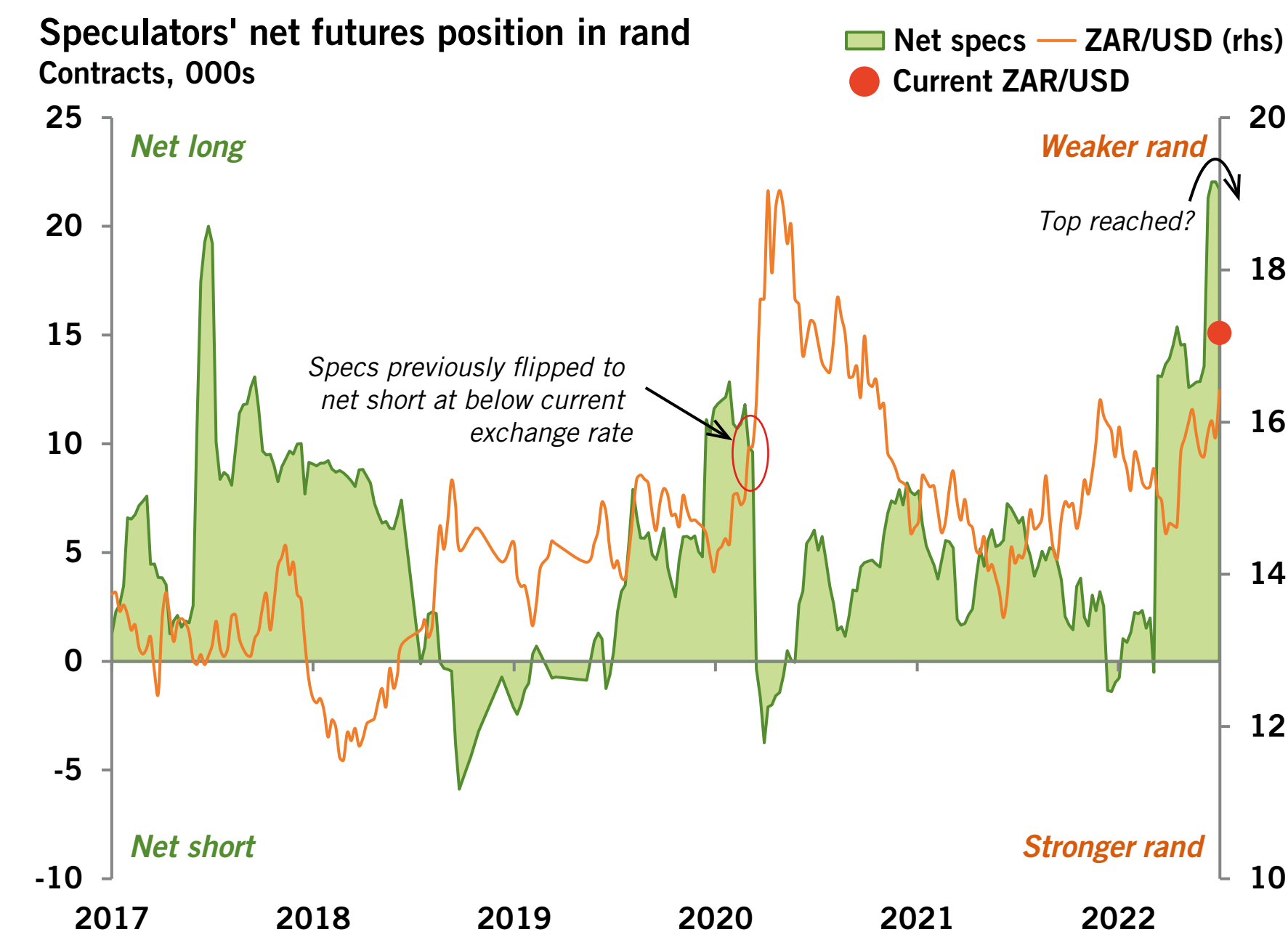
Der Rand befindet sich derzeit in einer schwachen Position gegenüber dem US-Dollar. Trotz eines Nettogewinns von 10 % seit dem covidbedingten Ausverkauf im Jahr 2020 ist er bei einem Kurs von 17,16 gegenüber dem Dollar so niedrig wie seit fast zwei Jahren nicht mehr. Historisch gesehen korreliert ein schwacher Rand stark mit einem schwachen Platinpreis.

Spekulativ orientierte Investoren haben stark auf eine weitere Schwächung des Rand gewettet. Die Netto-Long-Positionen der Investoren haben beim USDZAR-Währungspaar Ende des zweiten Quartals mit mehr als 22.000 Kontrakten ihr bisher größtes Volumen erreicht, was auf eine baldige Umkehr hindeuten könnte. Eine extreme Positionierung von Spekulanten tritt tendenziell gegen Ende eines Trends auf. Veränderungen der Nettopositionen könnten eine Richtungsänderung des Rand- und Platinpreises signalisieren.

Der kurzfristige Preisdruck hält an. Die Stärke des Dollars ist größtenteils auf die raschen Zinserhöhungen der US-Notenbank sowie auf die steigenden Rezessionsrisiken in führenden Volkswirtschaften zurückzuführen. Es wird erwartet, dass die Fed Ende Juli die Zinsen um mindestens weitere

75 Basispunkte anheben wird. Dies wird den Dollar gegenüber Schwellenmarktwährungen, wie dem Rand, weiter unterstützen und den Platinpreis möglicherweise zunächst weiter nach unten drücken.

Ein festerer Rand dürfte mittelfristig den Platinpreis stützen. Die aktuell extrem ausgerichteten Positionen von Spekulanten deuten möglicherweise darauf hin, dass der Markt bereits eine schwächere südafrikanische Wirtschaft aufgrund der Stromversorgungsprobleme von Eskom sowie durch den Straffungszyklus der Fed eingepreist hat, der sich auf aufstrebende, rohstoffexportorientierte Volkswirtschaften (wie z. B. auch Südafrika) auswirkt. Die jüngste Veränderung der spekulativen Positionen könnte auf den Beginn einer Trendwende für den Rand- und Platinpreis hindeuten.



Source: SFA (Oxford), Bloomberg

- 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	1.705	-2,17%	1.745	13.07.2022	1.698	14.07.2022
€/oz	1.690	-1,31%	1.741	12.07.2022	1.688	15.07.2022

Der Ausblick für Gold hat sich eingetrübt – die in der Juli-Sitzung zu erwartenden Reaktionen der US-Fed drücken auf die Stimmung. Die langsame Reaktion der Federal Reserve auf die steigende Inflation hat im Juni für einen weiteren Monat zu einem hohen CPI-Anstieg von 9,1 % geführt, der höchste Anstieg seit November 1981. Im Vorfeld der Veröffentlichung dieser Daten, lag die Erwartung für eine erneute Zinserhöhung um 75 Basispunkte zum Monatsende bei nahezu 100 %. Die Markterwartung liegt jetzt zu 80 % zugunsten einer Erhöhung um 100 Basispunkte anstatt von 75 Basispunkten am 27. Juli. Die unmittelbare Reaktion auf den Goldpreis war nur gering, aber die Erwartung und Umsetzung höherer Zinsen wird den Abwärtsdruck auf den Goldpreis aufrechterhalten. Auf frühere Zinserhöhungszyklen in den Jahren 1986, 1999, 2004 und 2015 folgte jeweils ein Anstieg des Goldpreises um mehr als 10 % in den sechs Monaten seit Beginn der Zyklen. Umgekehrt führte der derzeitige Zyklus schneller Zinserhöhungen seit dem 16. März bisher zu einem Rückgang des Goldpreises um 11 %, hauptsächlich aufgrund der Stärke des Dollars, der trotz der immer noch stark negativen Realzinsen weiter zulegte. Positiv ist zu vermerken, dass die Futures auf die Federal Funds Rate jetzt ein früheres Ende der Zinserhöhungen einpreisen als noch vor einer Woche (derzeit für Februar 23 von vorher März 23), was dem Goldpreis eine Atempause verschaffen könnte, wenn sich dies als richtig erweist und der Dollar schwächer würde.

Das Wiederaufleben von Covid gefährdet die Erholung der Verbrauchernachfrage in China. Nach der Lockerung der Covid-Beschränkungen in Shanghai zeigte der Goldmarkt Anzeichen einer Erholung. Die physischen Auslieferungen an der Shanghai Gold Exchange stiegen im Juni gegenüber dem Vormonat um 37 Tonnen auf 140 Tonnen; gleichzeitig ein Anstieg von 6 % gegenüber Juni 2021. Der Anstieg im Jahresvergleich dürfte auf die Wiederauffüllung von Lagerbeständen des Handels sowie bei den Schmuckproduzenten nach einer Phase geringer Nachfrage im zweiten Quartal zurückzuführen sein. In jüngster Zeit sind in ganz China erneut Covid-Fälle aufgeflammt. Letzte Woche waren 11 chinesische Städte teilweise oder vollständig abgeriegelt, was etwa 8 % der Bevölkerung betraf (Quelle: Nomura). Die Zunahme der Fälle im Zusammenhang mit der neuen hoch übertragbaren BA.5-Subvariante des Virus wird wahrscheinlich zu weiteren Lockdowns und in der Folge zu einem langsamen Wirtschaftswachstum führen. Ein geringeres Wachstum dürfte zu einem geringeren Goldverbrauch führen, da die Schmucknachfrage (70 % der gesamten Goldnachfrage der Verbraucher) direkt von geringeren Verbraucherausgaben betroffen ist.

- 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	18,66	-3,28%	19,41	13.07.2022	18,15	14.07.2022
€/oz	18,49	-2,45%	19,22	13.07.2022	18,16	15.07.2022

Hohe Preise für Polysilizium können große Solarprojekte verzögern und die Silbernachfrage für PV-Anwendungen vorübergehend verlangsamen. Polysilizium ist ein wesentlicher Bestandteil von Photovoltaik (PV)-Zellen und wird für die Herstellung von Zellwafern verwendet. Die Preise für Polysilizium sind in den letzten Wochen auf den höchsten Stand seit 2011 gestiegen, nachdem sie in den Jahren 2020-2021 bereits um 288 % gestiegen waren. Neben den anhaltenden covidbedingten Verzögerungen in den Lieferketten kommt hinzu, dass fünf Fabriken diesen Sommer wegen geplanter Wartungsarbeiten geschlossen wurden sowie eine zusätzlich weitere von einem Brand betroffen war. Ein Rückgang der Gesamtpreise für Solarzellen hat in den letzten 10-15 Jahren zu einer höheren Akzeptanz geführt. Darüber hinaus haben neue ambitionierte Ziele zur Gewinnung grüner Energie in vielen Ländern in den vergangenen 24 Monaten dazu geführt, dass die Nachfrage nach Polysilizium schneller gestiegen ist, als die Produktion erweitert werden konnte. Die steigenden Rohstoffpreise werden an die Verbraucher weitergegeben und dürften sich auf die PV-Nachfrage auswirken und damit könnten sich Großprojekte verzögern. Kurzfristig könnte sich das negativ auf die Nachfrage nach der in den Zellen verwendeten Silberpasten auswirken. PV-Anwendungen machten 2021 3.545 t Silber aus – rund 10 % der weltweiten Silbernachfrage. Neue Polysilizium-Produktionskapazitäten, die später im dritten Quartal in Betrieb genommen werden sollen, werden die Marktknappheit verringern, sodass die PV-Produktion die zusätzliche Nachfrage decken

kann. Die Wachstumsrate der installierten Kapazität betrug vergangenes Jahr 19 %, was sich in einem ähnlichen Tempo fortsetzen dürfte und damit gleichzeitig die Nachfrage nach Silber für PV-Anwendungen steigen wird.

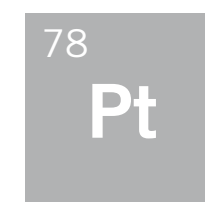
Die Silberproduktion ging in Peru im Mai um 11,1 % zurück. Peru, das drittgrößte Silberproduzierende Land, förderte 2021 3.309 Tonnen des Metalls, was etwa 13 % des weltweiten Angebots entspricht. Neueste Daten zeigen, dass die Produktion in den ersten fünf Monaten des Jahres 2022 um 7 % gegenüber dem Vorjahr und im Mai um mehr als 11 % gegenüber dem Vorjahresmonat zurückgegangen ist. Dies war zum Teil auf die verringerte Produktion in zahlreichen Minen zurückzuführen, insbesondere in der Uchucchacua-Mine von Buenaventura, die im ersten Quartal 100 % ihrer Produktion stilllegte, damit sich der Betreiber auf die Exploration untertage sowie auf das Kostenmanagement konzentrieren konnten. Uchucchacua produzierte im ersten Quartal 2021 37 t Silber und dürfte den Betrieb in den nächsten 18 Monaten schrittweise wieder aufnehmen. Die Silberproduktion ist geografisch stark diversifiziert, die Verringerung der peruanischen Produktion wird die globale Fördermenge nur geringfügig verringern.

Nachdem Silber am Donnerstag nach der Veröffentlichung der CPI-Daten am Vortag stark gefallen war, schloss es die Woche um 3,3 % schwächer bei 18,66 \$/oz.

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

EDELMETALLÜBERSICHT

Platin



	SCHLUSSKURS	WÖCHENTLICHE PREISÄNDERUNG	HOCH	DATUM	TIEF	DATUM
\$/oz	851	-4,98%	890	11.07.2022	830	14.07.2022
€/oz	843	-5,85%	879	11.07.2022	830	14.07.2022

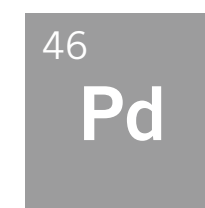
Japanische Anleger, die in Platinbarren investiert sind, dürften im zweiten Quartal netto auf der Verkaufsseite aufgetreten sein, da der Platinpreis über einen Großteil des Junis bei über 4.000 Yen/g lag, eine Preischwelle über der typischerweise Verkäufe stattfinden. Im Juli sind die Preise wieder unter 4000 Yen/g gefallen, sodass die Investmentnachfrage nach physischem Platin im Monatsvergleich voraussichtlich steigen wird und im anschließenden Quartalsvergleich ebenso höher ausfallen dürfte, vorausgesetzt der Platinpreis bleibt unter der psychologischen wichtigen Schwelle. Bei steigenden Platinpreisen im ersten Quartal haben japanische Anleger Gewinne mitgenommen, netto betrachtet wurden physische Platinbestände abgebaut.

Die Nutzfahrzeugproduktion in China hat im Juni angezogen, liegt aber unter dem Vorjahreswert. Die Nachfrage nach PGMs in Autokatalysatoren für schwere Nutzfahrzeuge ist stärker auf Platin konzentriert, während der Schwerpunkt der Nachfrage für Palladium auf dem PKW-Sektor liegt. Die chinesische Nachfrage nach Platin für Autokatalysatoren für den Schwerlastbereich belief sich im vergangenen Jahr auf insgesamt ca. 260.000 Unzen (8,1 t). Erwartungen gingen davon aus, dass die Produktion von Schwerlastfahrzeugen im Jahr 2022 zurückgehen würde, aber höhere durchschnittliche Metallbeladungen, die zur Erfüllung der Emissionsvorschriften von China VI benötigt werden, dies voraussichtlich mehr als ausgleichen würden. Dies hätte zu einem Anstieg der Platinnachfrage um 3 % führen sollen. Der Produktionsrückgang seit Jahresbeginn ist hingegen größer als erwartet, was bedeutet, dass die jährliche Platinnachfrage für Autokatalysatoren, trotz einer Erholung im Schwerlastbereich im zweiten Halbjahr, zurückgehen könnte.

- 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	1.841	-13,89%	2.191	11.07.2022	1.831	15.07.2022
€/oz	1.825	-13,12%	2,176	11.07.2022	1.819	15.07.2022

Die PKW-Verkäufe in Indien legen zu, in China erholt sich die Nachfrage. Indiens Pkw-Verkäufe stiegen im Juni gegenüber dem Vorjahr um 19 % auf 276.000 Einheiten, was auf die Verbesserung des Angebots an Halbleiterchips zurückzuführen ist. Die im Mai eingeführten staatlichen Subventionen auf Benzin und Diesel tragen ebenfalls dazu bei, die Verbraucher vor zu hohen Kraftstoffpreisen zu schützen. Die indische Nachfrage nach Palladium für automobiler Anwendungen (2022F: 320.000 Unzen/10 t) ist niedriger als die von Westeuropa (2022F: 1,3 Mio. Unzen/40,4 t), da Indiens lokale Produktion geringer ist. Darüber hinaus sind die durchschnittlichen Palladium-Beladungen in Indien aufgrund kleinerer Motoren etwa halb so hoch als in europäischen Personenkraftwagen. Der Automobilabsatz in China erholte sich im Monatsvergleich ebenfalls und lag um 37 % höher. Ebenso stieg im Juni die PKW-Produktion um 32 % auf 2.240.000 Einheiten, nachdem es zuvor im April und Mai zu schweren Störungen aufgrund der Lockdowns in Shanghai gekommen war. Um die Autoverkäufe nach der Covid-Welle wieder anzukurbeln, wurden ab dem 1. Juni die Steuern auf den Kauf von Neuwagen um die Hälfte auf 5 % gesenkt. Chinas Palladium-Nachfrage für automobiler Anwendungen machte im Jahr 2021 27 % der globalen Palladium-Nachfrage aus.

Vorlaufzeiten für die Lieferung von Halbleiterchips haben ein Plateau erreicht. Die Chip-Vorlaufzeiten könnten im Mai ihren Höhepunkt erreicht haben. Der chronische Mangel an Halbleiterchips hatte 2021 zu einem geschätzten Produktionsausfall von 11,3 Millionen Fahrzeugen geführt (Quelle: Auto Forecast Solutions), in diesem Jahr kamen weitere Ausfälle obendrauf. Indikationen, die auf eine Entspannung der Lieferkettenengpässe hindeuten, könnten zu weniger gravierenden Herabstufungen der PKW-Produktionsprognosen für den Rest des Jahres führen. Anhaltend niedrige Fahrzeugbestände in den USA deuten darauf hin, dass das verfügbare Angebot der begrenzende Faktor für die bisher in diesem Jahr verzeichneten niedrigeren Verkäufe ist (-18 % seit Jahresbeginn). Eine verbesserte Verfügbarkeit von Chips bei sich verschlechternden wirtschaftlichen Bedingungen könnte jedoch dazu führen, dass hingegen die Verbrauchernachfrage für Neufahrzeuge zum limitierenden Faktor wird.

Palladium war in der vergangenen Woche der Underperformer bei den Edelmetallen. Der Preis fiel bis zum Handelsschluss am Freitag um 13,9 %, dies war damit die schlechteste Woche für den Palladiumpreis seit Ende November 2021.

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

EDELMETALLÜBERSICHT

Rhodium, Ruthenium, Iridium



	RHODIUM	RUTHENIUM	IRIDIUM
Berichtswoche	\$15.350/oz	\$595/oz	\$5.000/oz
Vorwoche	\$15.350/oz	\$605/oz	\$5.000/oz

PGM-Nachfrage erhält einen doppelten Schub durch den Bau eines Elektrolyseurs in Australien. Ein neuer Protonenaustauschmembran (PEM)-Elektrolyseur, der grünen Wasserstoff zum Betreiben einer Flotte von Brennstoffzellen-Elektrofahrzeugen (FCEVs) produzieren soll, wird Australiens größte Anlage werden, sobald diese im 3. Quartal 23 fertiggestellt ist. Die Elektroden im Elektrolyseur enthalten Iridium und Platin, während in den Brennstoffzellen, die zum Antrieb der Elektrofahrzeuge verwendet werden, Membrankatalysatoren eingesetzt werden, die Ruthenium und Platin enthalten. Das Produktökosystem enthält zwei Nach-

frageströme für PGMs und senkt gleichzeitig die Treibhausgasemissionen. Proof-of-Concepts wie dieses Projekt sind der Schlüssel zur Förderung der Einführung grüner Technologien, die PGMs enthalten. Bisher machen diese nur einen kleinen Prozentsatz der weltweiten Iridium-, Ruthenium- und Platinnachfrage aus.

Der Rutheniumpreis rutschte letzte Woche um 10 \$/oz ab, während der Rhodium- und der Iridiumpreis stabil blieben.

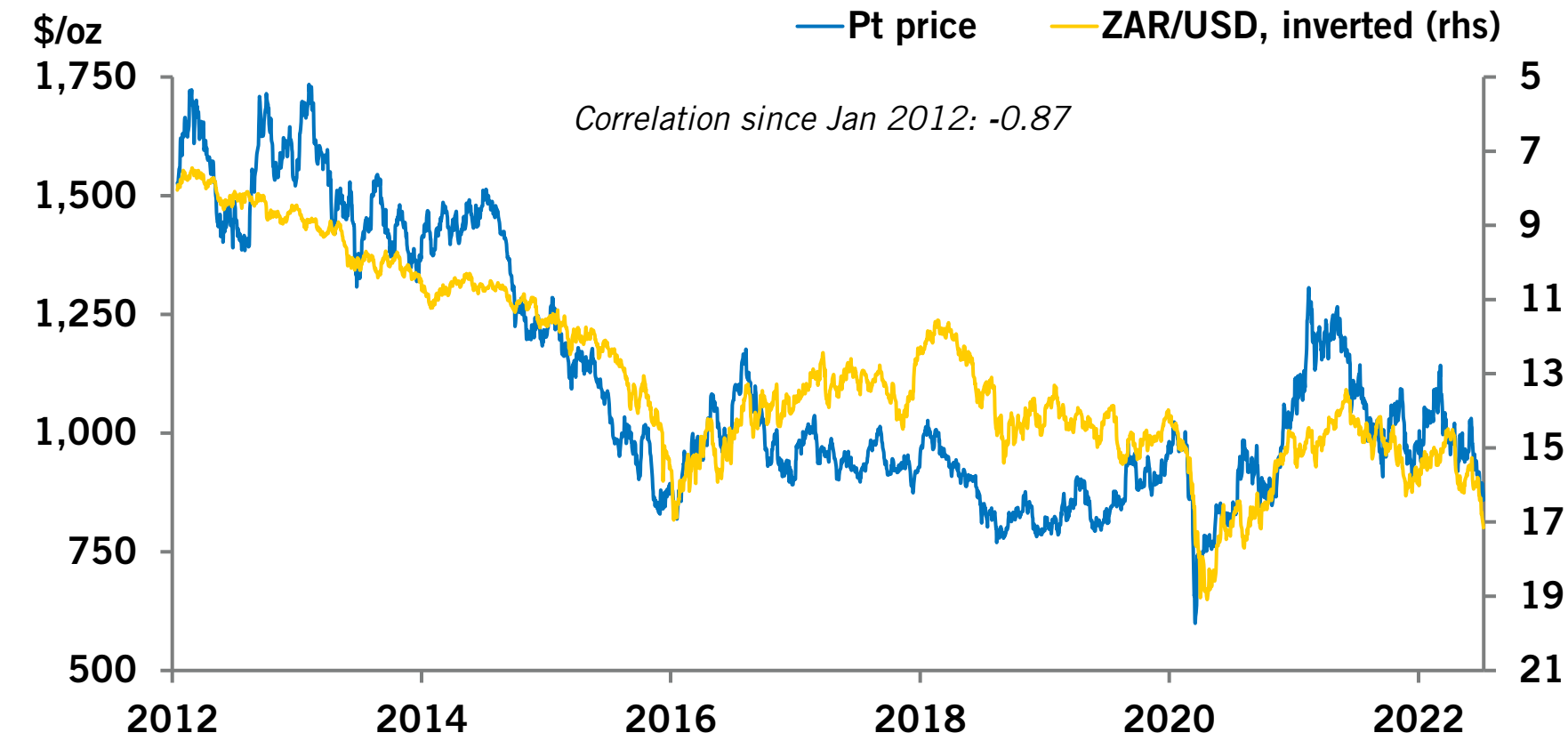
EDELMETALL BULLETIN

18. Juli 2022

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

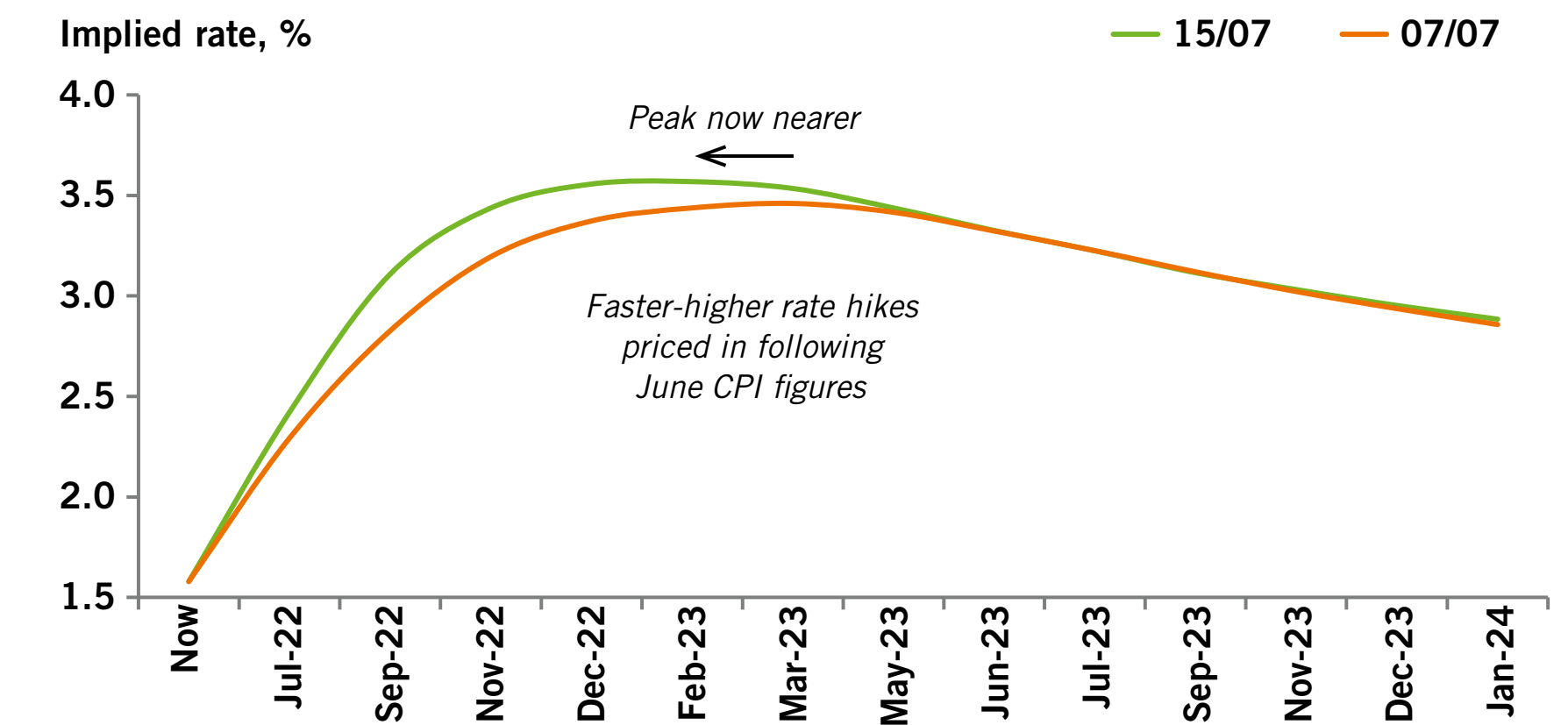
MARKTINDIKATOREN

Platinum price vs. rand strength



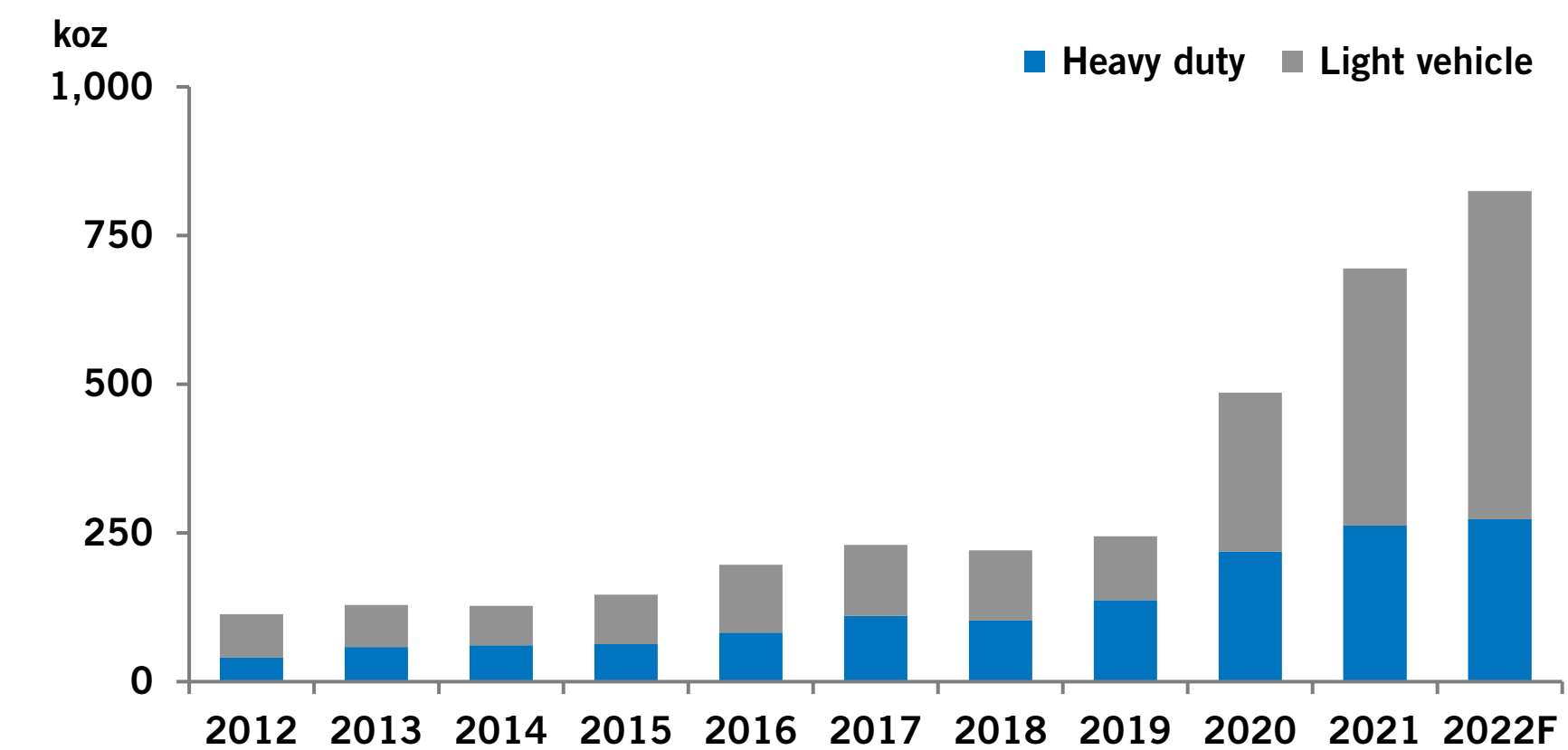
Source: SFA (Oxford), Bloomberg

Fed funds rate futures curve



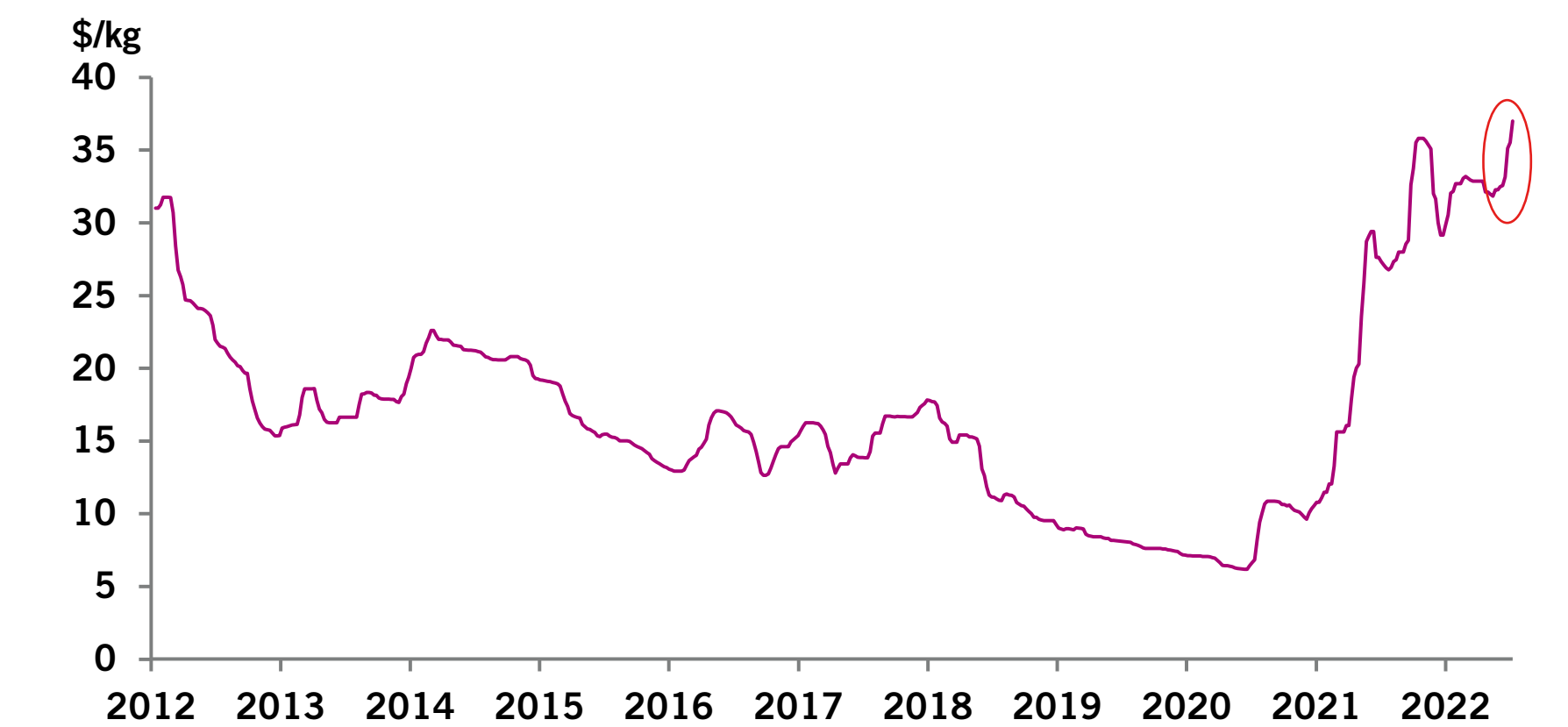
Source: SFA (Oxford), Bloomberg

China automotive platinum demand



Source: SFA (Oxford)

Polysilicon price



Source: SFA (Oxford), Bloomberg

- 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.**

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

USA

Telefon: +1 212 752 2180

tradingny@heraeus.com

China

Telefon: +86 21 3357 5658

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

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.