

EDELMETALL PROGNOSE



2023

- 01 AUSBLICK AUF 2023
- 02 PROGNOSE EUR/USD
- 03 GOLD
- 04 SILBER
- 05 PLATIN
- 06 PALLADIUM
- 07 RHODIUM
- 08 RUTHENIUM
- 09 IRIDIUM
- 10 ÜBER HERAEUS

AUSBLICK AUF 2023

Das Wirtschaftswachstum verlangsamt sich und erhöht die Abwärtsrisiken für die Edelmetallpreise, ein schwächerer Dollar könnte helfen.

Der Krieg in der Ukraine war im 1. Quartal 2022 der Katalysator für einen Anstieg der Edelmetallpreise. Als die geopolitischen Spannungen eskalierten, profitierten Gold und Silber von ihrem Status als sichere Häfen, während Bedenken hinsichtlich der Verfügbarkeit von russischem Metall den Palladiumpreis im März auf ein neues Allzeithoch trieben. Da der Konflikt jedoch anhält und russische PGMs immer noch den Markt erreichen, sind Gold, Silber und die PGM-Preise im Verlauf des Jahres wieder auf niedrigere Niveaus zurückgekehrt.

Prognosen gehen für viele Regionen im kommenden Jahr von einem langsameren Wirtschaftswachstum aus. Europa und die USA könnten mit Rezessionen konfrontiert sein, die die Metallnachfrage belasten würden. Covid rückt in vielen Ländern zunehmend in den Hintergrund. China erzwingt jedoch immer noch Beschränkungen, trotz der jüngsten Aufweichung der Coronamaßnahmen nach dem Kongress der Kommunistischen Partei, was zu einigen Unruhen führte. Dies könnte das Wirtschaftswachstum und die Metallnachfrage einschränken, bis es eine deutlichere Abkehr von den Beschränkungen gibt.

Trotz der seit mehreren Jahrzehnten höchsten Inflationsrate konnten Gold und Silber aufgrund der anhaltenden US-Dollar Stärke in diesem Jahr nicht zulegen, da die Federal Reserve Bank (Fed) die Zinssätze aggressiv angehoben hat. Der Zyklus der Zinserhöhungen wird voraussichtlich bis ins Jahr 2023 hinein anhalten, der US-Dollar dürfte daher weiter fest bleiben. Eine schwächelnde US-Wirtschaft könnte die Fed jedoch veranlassen, ihren Kurs zu ändern, was dann den Dollar schwächen und den Weg für festere Gold und Silberpreise ebnen könnte. Der Platinpreis litt ebenfalls unter der Dollarstärke ge-

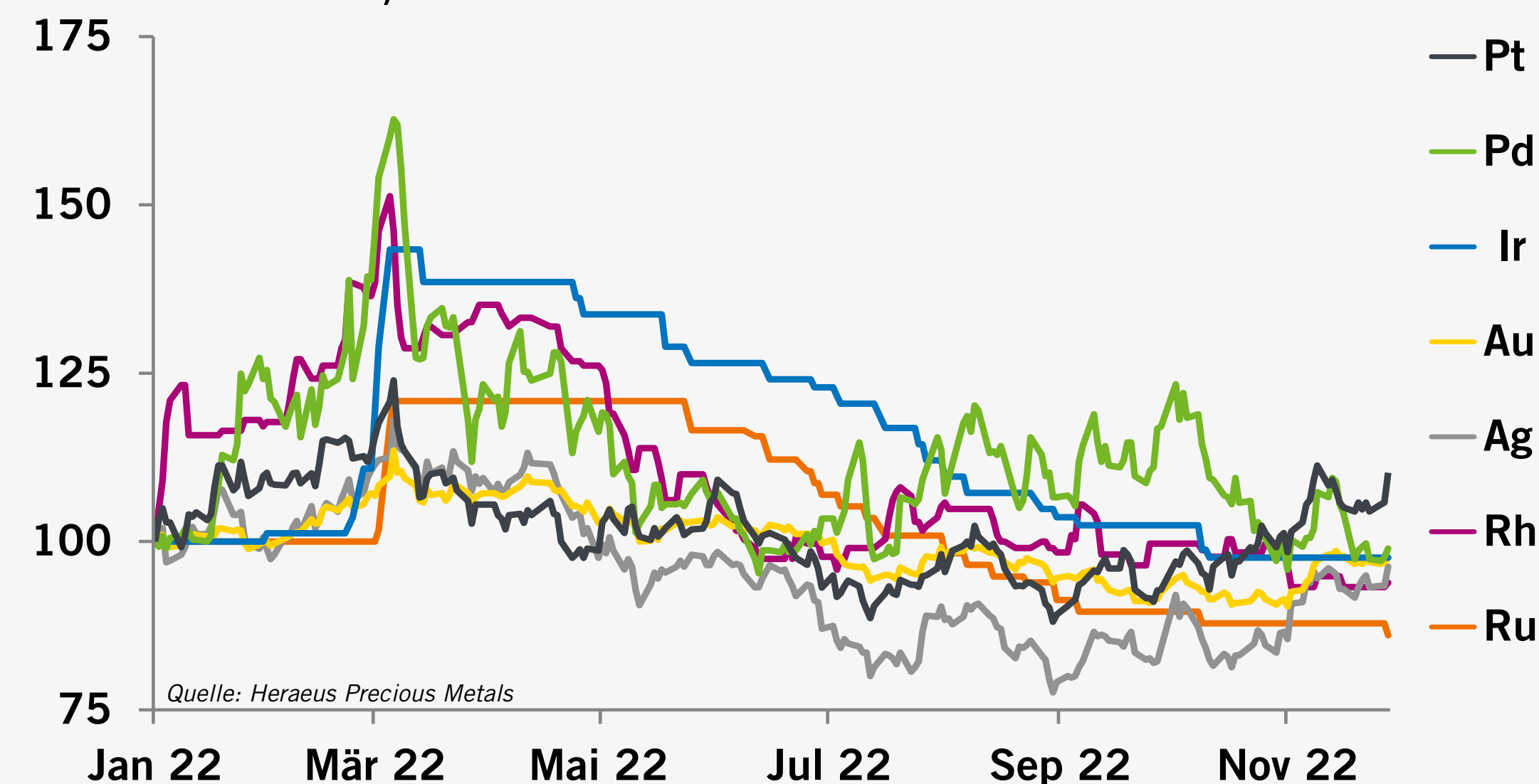
genüber dem südafrikanischen Rand und würde von einer Dollarschwächung profitieren, obwohl 2023 erneut ein Marktüberschuss zu verzeichnen sein wird.

Der Palladiumpreis hat sich in diesem Jahr gut entwickelt. Für das nächste Jahr ist jedoch von einem Marktüberschuss auszugehen, was Abwärtsrisiken mit sich bringen wird. Aufgrund der Verarbeitung von Lagerbeständen in Südafrika erholt sich das Angebot, während sich auf der anderen Seite die Ausichten für die Palladiumnachfrage der Autoindustrie eintrüben, da die westlichen Volkswirtschaften schwächeln und der Marktanteil von Battery Electric

Vehicles (BEVs) zu Lasten von Verbrennungsmotoren weiter zulegt. Rhodium ist in ähnlicher Weise der Automobilnachfrage ausgesetzt und ein höheres Angebot führt auch auf dem Rhodiummarkt zu einer Überschusssituation.

Die Freisetzung von bisher unverarbeiteten Lagerbeständen trägt ähnlich dazu bei, dass die kleineren PGMs im Jahr 2023 einen Marktüberschuss aufweisen werden. Bei Ruthenium erwarten wir eine Fortsetzung des Abwärtstrends, der Iridiumpreis könnte hingegen Unterstützung durch die Nachfrage aus der Wasserstoffwirtschaft finden, da deren Bedarf wächst.

Preise indexiert, 1. Januar 2022 = 100



Quelle: Heraeus Precious Metals

EDELMETALLPROGNOSE 2023

01 AUSBLICK AUF 2023

02 PROGNOSE EUR/USD

| 2022* | 2023 |
|-----------|-----------|
| Ø 1,06 | Prognose: |
| Hoch 1,15 | Hoch 1,12 |
| Tief 0,97 | Tief 0,92 |
| △ -8 % | |

03 GOLD

04 SILBER

05 PLATIN

06 PALLADIUM

07 RHODIUM

08 RUTHENIUM

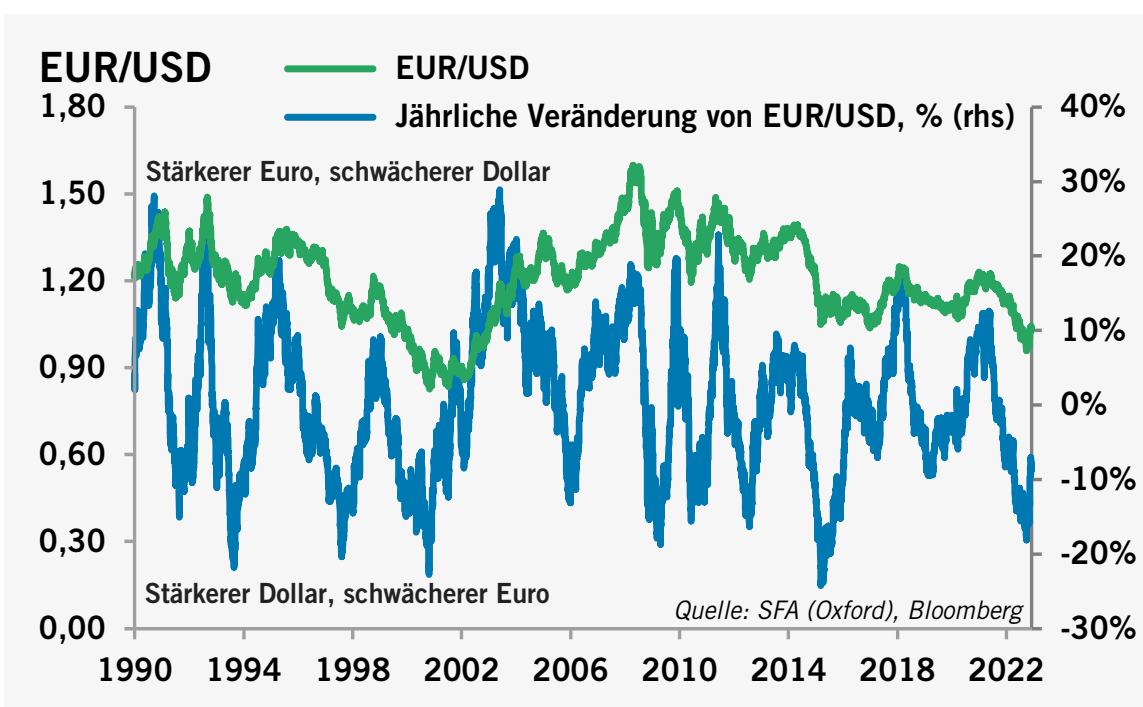
09 IRIDIUM

10 ÜBER HERAEUS

PROGNOSE EUR/USD

Der Euro erholt sich 2023.

Die Phase der Dollarstärke könnte sich dem Ende nähern. Der US-Dollar hat 2022 deutlich zugelegt, die Vergangenheit zeigt aber, dass solche großen Gewinne nicht von Dauer sind. Nachdem sich der Euro Anfang 2022 leicht auf 1,15 erholt, gewann der Dollar die Oberhand und der Euro fiel im Juli unter die Parität, bevor er im September ein Tief von 0,97 erreichte.



Die Fed ist mit Zinserhöhungen vorangegangen.

Die Fed hat nur mit Verzögerung erkannt, dass die Inflation kein vorübergehendes Phänomen war. Da aber die russische Invasion in der Ukraine den Inflationsdruck verstärkte, begann sie schneller als die Europäische Zentralbank (EZB), die Zinssätze zu erhöhen. Die Fed hat dies in der zweiten Jahreshälfte mit vier aufeinanderfolgenden Erhöhungen um je 75 Basispunkte aggressiv vollzogen. Dies, in Kombination mit einer positiven Wirtschaftsentwicklung in den USA im Vergleich zur Eurozone, hat zu einem starken US-Dollar beigetragen. Die EZB hinkt der Fed immer noch hinterher, erhöht aber trotz der schwächeren Wirtschaftslage die Zinsen, da die Inflation in der Eurozone zweistellige Raten erreicht hat.

Die Schlüsselfrage könnte sein, wann die Fed aufhören wird die Zinsen anzuheben und damit beginnt den Senkungszyklus einzuleiten. Die Fed wird die Zinsen in Zukunft wahrscheinlich in kleineren Schritten anheben. Der Terminmarkt prognostiziert für das nächste Jahr einen Höchstsatz von 5,25 %, bei einer derzeitigen Obergrenze von 4,0 %. Während der Arbeitsmarkt in den USA robust erscheint und die Inflation hoch ist, kann die Fed weitere Zinserhöhungen rechtfertigen. Die Schaffung von Arbeitsplätzen und die Inflationsraten sind aber Indikatoren, die der Wirtschaftsentwicklung hinterherhinken. Die Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor zeigen jedoch, dass sich die US-Wirtschaft abschwächt. Höhere Zinssätze verursachen auch eine deutliche Abkühlung des US-Immobilienmarktes, da die Hypothekenzinsen steigen. Die Fed muss daher möglicherweise ihren Kurs früher als erwartet umkehren.

EUR/USD Wechselkurs



Nach einem Fall von etwa 20 % gegenüber dem Dollar erholt sich normalerweise der Euro. Der Euro ist 2022 um mehr als 10 % gegen den Dollar gefallen. Auf einer 12-Monats-Basis betrachtet, verzeichnete der Euro beim niedrigsten Stand im September einen Rückgang von 18,1 %. In den vergangenen Jahren war ein Rückgang des Euros um etwa 20 % die maximale Stärke, die der Dollar zulegen konnte, bevor der Euro wieder anzog. Historisch zeigten die Erholungen des Euros Zugewinne zwischen 7,6 % und 28,9 % in den darauffolgenden 12 Monaten, die Mehrheit der Erholungen fiel in die Bandbreite zwischen 10 und 25 %.

Für das kommende Jahr erwarten wir einen festeren Euro in einer Bandbreite von 0,92 bis 1,12. Kurzfristig könnte sich der Euro weiter abschwächen, da die Fed die Zinsen wahrscheinlich weiter anheben wird. In Anbetracht der historischen Tendenz des Euro, sich nach schnellen und erheblichen Abwertungen zu erholen, dürfte er 2023 gegenüber dem Dollar an Wert gewinnen.

01 AUSBLICK AUF 2023

02 PROGNOSE EUR/USD

03 GOLD

| 2022* | 2023 |
|------------------|-------------------------|
| Ø 1.806 \$/oz | Prognose: |
| Hoch 2.055 \$/oz | Hoch 1.920 \$/oz |
| Tief 1.635 \$/oz | Tief 1.620 \$/oz |
| Δ -2 % | |

04 SILBER

05 PLATIN

06 PALLADIUM

07 RHODIUM

08 RUTHENIUM

09 IRIDIUM

10 ÜBER HERAEUS

EDELMETALLPROGNOSE – GOLD

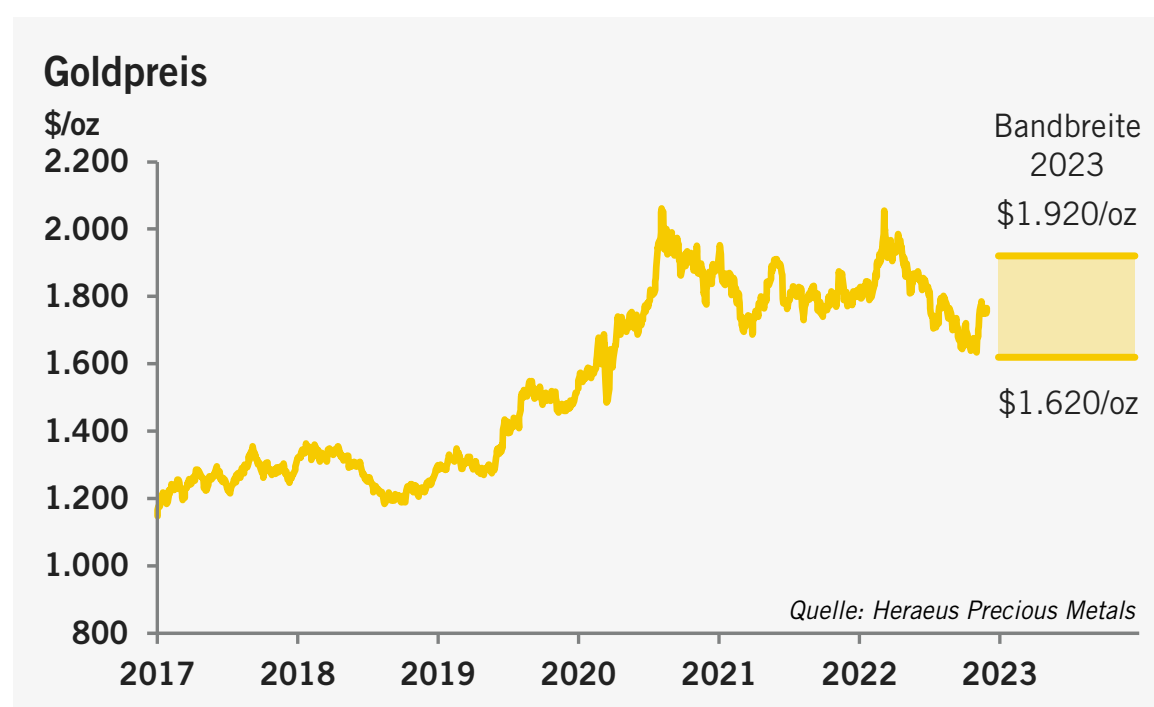
Fortsetzung, Pause oder Umkehr? Das Timing der Fed könnte 2023 für den Goldpreis entscheidend werden.

Steigende Realzinsen haben für Gegenwind beim Goldpreis gesorgt. Die Zentralbanken sind der Entwicklung hinterhergehinkt, bis sie akzeptierten, dass Maßnahmen zur Eindämmung der steigenden Inflation erforderlich sind. Die Fed erhöhte die Zinsen erstmalig im 1. Quartal 22, darauf folgten aufeinander vier Erhöhungen um jeweils 75 Basispunkte. Während sich die Inflation abkühlt und die US-Wirtschaft Anzeichen einer Verlangsamung zeigt, dürften die Zinsen 2023 weiter steigen, allerdings in kleineren Schritten. Höhere Realzinsen haben 2022 den Goldpreis trotz eines 40-jährigen Hochs der Inflationsraten unter Druck gesetzt. Weitere Zinserhöhungen durch die Fed (wenn auch in geringerem Tempo) und eine sinkende Inflation sind eine ungünstige Konstellation für den Goldpreis.

Eine Änderung der Geldpolitik der Fed könnte Gold helfen. Die Inflation erreichte im Juni dieses Jahres – zumindest in den USA – mit 9,1 % ihren Höhepunkt und schwächt sich nun ab. Zusammen mit den sich verschlechternden Wirtschaftsaussichten deutet dies darauf hin, dass die Fed von Zinserhöhungen zu einer Beibehaltung (oder sogar Senkung) der Zinsen übergehen könnte. Ein Wendepunkt für die Fed wäre, wenn sie erkennt, dass sich die US-Wirtschaft verschlechtert. Infolgedessen könnte sich der Dollar abschwächen und die Anleiherenditen fallen, was einen höheren Goldpreis unterstützen sollte. Der von den Futures Märkten derzeit erwartete Höchstzinssatz liegt jedoch bei 5,25 %, 125 Basispunkte über der aktuellen Obergrenze, was kurzfristig für Gold weiteren Preisdruck wahrscheinlich macht.

Zentralbankkäufe dürften weiter auf hohem Niveau bleiben. Die Goldkäufe der Zentralbanken erreichten bis Ende des 3. Quartals 2022 fast 700 Tonnen, was

hauptsächlich auf sehr große Käufe im 3. Quartal 2022 zurückzuführen ist. Die Käufe verzeichneten einen erheblichen Anstieg gegenüber dem Vorjahr und repräsentieren gleichzeitig die größte in einem Quartal gekaufte Menge seit 1967. Die Käufe im kommenden Jahr erreichen möglicherweise nicht das diesjährige Niveau, jedoch waren mehrere Länder kontinuierlich auf der Käuferseite, was sich fortsetzen dürfte und dazu beitragen wird, die Käufe im Vergleich zu den Pandemie Jahren hochzuhalten.



Die Minenproduktion könnte nächstes Jahr weiter zunehmen. Wenn die Produktion im vierten Quartal besonders stark ausfällt, könnte die Goldproduktion in diesem Jahr eine Rekordhöhe erreichen. In den ersten drei Quartalen erreichte die Produktion 2.682 Tonnen, 1 % weniger als der Rekordwert von 2018. Die branchenweite Inflation der Betriebskosten wird die Margen weiter drücken, aber die Produktion der reinen Goldminen sollte stabil bleiben. Die Produktion aus Kupferminen, wo Gold als Beiprodukt erzeugt wird, wird für 2023 höher erwartet.

Für die Schmuckindustrie könnte es im kommenden Jahr schwer werden, das Nachfrageniveau von 2022 zu erreichen. Die regionalen Aussichten sind aber gemischt. Die Nachfrage nach Goldschmuck hat sich im Jahr 2022 auf das Niveau vor der Pandemie erholt, was im zweiten Halbjahr durch den fallenden Goldpreis, sowie durch starke feiertagsbedingte Käufe in Indien unterstützt wurde. Die gute Nachfrage aus Indien wird voraussichtlich im nächsten Jahr anhalten. Ein geringeres Wachstum in Europa und den USA dürfte die Nachfrage in diesen beiden Regionen 2023 beeinträchtigen. China hat kürzlich seinen ersten Schritt in Richtung einer Rücknahme der „Null-Covid-Maßnahmen“ unternommen. Die öffentliche Unzufriedenheit hat jedoch zugenommen, und angesichts der im nächsten Jahr erwarteten geringfügigen Verbesserung des Wirtschaftswachstums könnte die chinesische Schmucknachfrage stagnieren.

ETF Käufe könnten wieder anziehen. Obwohl die Nachfrage nach Barren und Münzen 2022 robust geblieben ist, sind Investments in börsengehandelte Gold-ETFs lustlos verlaufen, es wurden erhebliche Abflüsse verzeichnet. Sollte 2023 der Goldpreis wieder zu einem Aufwärtstrend zurückkehren, könnte sich dies ändern.

Die Richtung des Dollars ist entscheidend für zukünftige Kursgewinne von Gold. Heutige Erwartungen gehen davon aus, dass die Fed irgendwann im Jahr 2023 ihre geldpolitische Ausrichtung ändern wird, da die Inflation weiter nachlässt und eine schwächelnde US-Wirtschaft zu einem drängenderen Problem wird. Dies könnte zu einer Richtungsänderung für den Dollar und damit zu einem Trendwechsel bei Gold führen. **Für Gold erwarten wir 2023 eine Preisspanne zwischen 1.920 \$/oz und 1.620 \$/oz.**

01 AUSBLICK AUF 2023

02 PROGNOSE EUR/USD

03 GOLD

04 SILBER

| 2022* | 2023 |
|------------------|-------------------------|
| Ø 21,63 \$/oz | Prognose: |
| Hoch 26,85 \$/oz | Hoch 25,00 \$/oz |
| Tief 17,65 \$/oz | Tief 17,00 \$/oz |
| Δ -4 % | |

05 PLATIN

06 PALLADIUM

07 RHODIUM

08 RUTHENIUM

09 IRIDIUM

10 ÜBER HERAEUS

EDELMETALLPROGNOSE – SILBER

Die Nachfrage wächst weiter.

Die Silbernachfrage aus der Elektro- und Elektronikindustrie dürfte leicht wachsen. Die Aussichten für den Smartphone-Markt haben sich für 2023 eingetrübt. Viele Verbraucher zögern bei steigenden Kosten und der damit verbundenen Verringerung verfügbarer Einkommen, Geräte aufzurüsten. Die Wirtschaftsaussichten in Europa und USA haben sich verschlechtert, während sich auf der anderen Seite die Aussichten für den Absatz von Unterhaltungselektronik in China verbessern könnten, wenn Covid-Beschränkungen weniger streng ausfallen und sich die Wirtschaft erholt.

Aktuelle Prognosen erwarten, dass die Smartphone-Auslieferungen von der niedrigen Basis im Jahr 2022 um 5 % auf 1,3 Milliarden Einheiten pro Jahr steigen werden. Angesichts der herabgestuften Wachstumsprognosen für die entwickelten Volkswirtschaften klingt dies jedoch optimistisch. Die Auslieferungen von 5G-fähigen Geräten erreichten im 2. Quartal 2022 146 Millionen Einheiten, was 51 % des weltweiten Marktanteils entspricht und erstmals den Anteil von 4G-Geräten übertrifft.

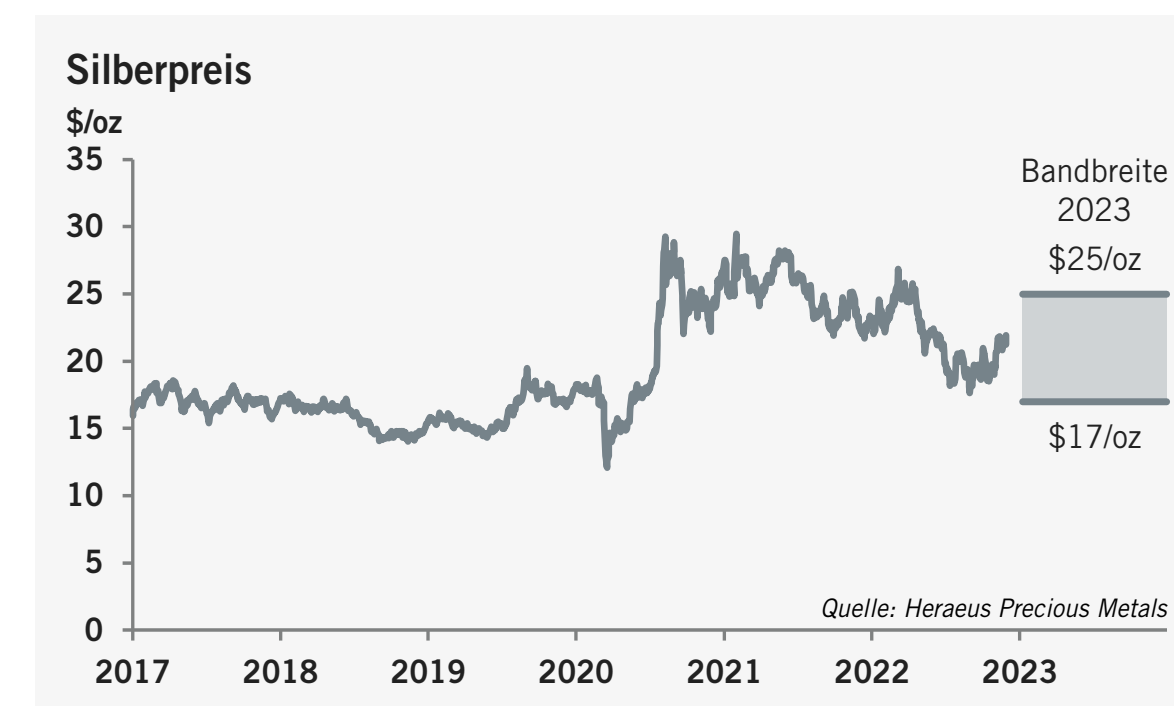
Dieser Trend dürfte sich 2023 fortsetzen. Da 5G-Geräte immer größere Marktanteile erobern, ist davon auszugehen, dass der durchschnittliche Silbergehalt pro Gerät steigen wird. Der Aufbau eines landesweiten 5G-Netzwerks in Indien begann im 4. Quartal 22 und soll bis zum 1. Quartal 24 das ganze Land abdecken. Folglich wird im Jahr 2023 eine Welle von Verkäufen von 5G-fähigen Geräten erwartet, da die Verbraucher beginnen, das neue Netzwerk zu nutzen, was die Silbernachfrage stärker unterstützt.

Die Silbernachfrage aus der Photovoltaik dürfte bei sinkenden Stückkosten weiter zulegen. Die Nachfrage nach Silber für Photovoltaik (PV) Anwendungen könnte dieses Jahr einen Rekordwert von 4.665 t erreichen und in den folgenden 12 Monaten weiterhin stark wachsen. Der Polysiliziumpreis, der einen großen Einfluss auf die Kosten von Solarzellen hat, wird 2023 voraussichtlich um ca. 50 % fallen, da in China nach Rekordpreisen in diesem Jahr neue Produktionskapazitäten in Betrieb genommen werden. Dies sollte die Kosten trotz hohem Inflationsdruck senken und damit die Nachfrage nach PV-Zellen unterstützen. Seit der russischen Invasion der Ukraine ist die Politik der Europäischen Kommission auch gegenüber Solaranlagen attraktiver ausgestaltet worden. Durch Einsparungen könnte einen Teil des Silbermehrabbedarfs aus dem höheren Installationsvolumen ausgeglichen werden, aber die Gesamtnachfrage für PV-Anwendungen dürfte dennoch steigen.

Die Nachfrage nach Silberschmuck könnte im Verlauf des nächsten Jahres sinken. Indiens Silberimporte werden in diesem Jahr voraussichtlich 10.000 Tonnen erreichen. Sie liegen damit weit über dem 10-Jahres-Durchschnitt von 5.700 Tonnen, da die Nachfrage nach den schweren Marktstörungen durch Covid in den Jahren 2020-21 angestiegen ist. Indien ist das größte Zentrum für die Herstellung von Silberwaren und -schmuck. Obwohl erwartet wird, dass die indische Wirtschaft im nächsten Jahr weiter stark wachsen wird, könnte die Nachfrage nach Silberschmuck gegenüber dem sehr starken Jahr 2022 fallen und sich wieder auf dem Niveau vor der Pandemie einpendeln.

Prognosen zufolge wird die Silberminenproduktion 2023 steigen. Zurückzuführen ist das hauptsächlich auf einen Zuwachs der Blei-Zink- und Kupferproduktion, die 2023 voraussichtlich um 2,7 % bzw. 5,3 % wachsen werden und hier Silber als Beiprodukt gewonnen wird. Das Produktionswachstum 2023 folgt einem Jahr, in dem sich die Minenproduktion von den covidbedingten Unterbrechungen erholt hat.

Der Silberpreis hat sich dieses Jahr enttäuschend entwickelt, hauptsächlich aufgrund der Stärke des US-Dollars. Der Greenback dürfte zunächst weiter stark bleiben und Druck auf den Silberpreis ausüben, solange bis die Fed ihre Geldpolitik ändert. Die spekulativen Futures-Positionen für Silber bewegen sich auf einem sehr niedrigen Niveau, was historisch mit Preistiefs zusammenfällt. Eine Rallye des Silberpreises könnte 2023 die Rückkehr von ETF Anlegern begünstigen und den Preis weiter stützen. **Wir erwarten für den Silberpreis 2023 eine Preisspanne zwischen 17 \$/oz und 25 \$/oz.**



- 01 AUSBLICK AUF 2023
- 02 PROGNOSE EUR/USD
- 03 GOLD
- 04 SILBER
- 05 **PLATIN**
- 06 PALLADIUM
- 07 RHODIUM
- 08 RUTHENIUM
- 09 IRIDIUM
- 10 ÜBER HERAEUS

| 2022* | 2023 |
|------------------|-------------------------|
| Ø 965 \$/oz | Prognose: |
| Hoch 1.175 \$/oz | Hoch 1.150 \$/oz |
| Tief 835 \$/oz | Tief 800 \$/oz |
| Δ 10 % | |

EDELMETALLPROGNOSE – PLATIN

Sollte der Rand fester werden, besteht Potential für höhere Preise.

Der Platinmarkt, ohne Berücksichtigung der Investmentnachfrage, dürfte 2023 einen Überschuss von über 400.000 Unzen (12,4 t) aufweisen. Zum Teil ist das darauf zurückzuführen, dass die im Jahr 2022 aufgebauten Bestände verarbeitet werden. Die Bruttonachfrage wird voraussichtlich steigen, da der Mehrverbrauch aus der Substitution von Palladium durch Platin in Benzin-Autokatalysatoren die erwarteten Rückgänge bei Schmuck und industriellen Anwendungen übertreffen wird. Die Investmentnachfrage verläuft 2022 bisher schwach, die ETFs haben starke Abflüsse verkraften müssen. Eine Erholung der Nachfrage ist 2023 möglich, wenn die Preisvolatilität von Platin einem klareren Aufwärtstrend Platz macht.

Die Platinminenproduktion soll 2023 um 6 % auf 6,0 Mio. Unzen (186,6 t) steigen. Die Produktion legt aufgrund der Bearbeitung von aufgebauten und bisher noch nicht verarbeiteten Lagerbeständen zu. Die Bestände haben sich in Südafrika aufgrund von Verzögerungen bei der Wartung von Schmelzanlagen aufgebaut. Die südafrikanische Produktion wird hierdurch voraussichtlich auf das Niveau vor der Pandemie steigen. Sollte der südafrikanische Energieversorger Eskom weiterhin Probleme haben, ausreichend Strom bereitzustellen, bestehen allerdings Risiken, dass die Produktion hinter den Erwartungen bleibt. Die Übernahme von Royal Bafokeng Platinum ist noch nicht abgeschlossen, ein Eigentümerwechsel wird sich aber wahrscheinlich 2023 nicht auf die Produktion auswirken. Die Produktion dürfte auch in Simbabwe aufgrund der schrittweisen Produktionssteigerungen bei Zimplats höher ausfallen. Die nordamerikanische Produktion wird voraussichtlich 2023 ebenso steigen, nachdem Unterbrechungen Anfang dieses Jahres zu einer geringeren Erzeugung geführt haben.

Die Platinproduktion in Russland dürfte im kommenden Jahr sinken. Sanktionen verhindern, dass westliche Ausrüstung und Ersatzteile importiert werden können, darunter leidet die Produktivität der Minen. PGM Lieferungen aus Russland kommen weiterhin auf den Markt, aber es besteht ein gewisses Risiko, dass Sanktionen verhängt werden könnten.

Das Angebot aus sekundären Quellen dürfte im kommenden Jahr leicht sinken. Eine schwächere Schmucknachfrage wird voraussichtlich zu geringeren Volumen aus dem Schmuckrecycling führen. Durch die geringere Nachfrage sinkt typischerweise der Rücklauf von Altschmuck, der dagegen eingetauscht wird. Das Angebot von Platin aus dem Recycling verbrauchter Autokatalysatoren dürfte sich 2023 kaum verändern. Der Mangel an Halbleiterchips, der dieses Jahr die Produktion neuer PKWs einschränkte, führte zu einer höheren Nachfrage nach Gebrauchtwagen, infolgedessen wurden weniger Fahrzeuge verschrottet, als dies normalerweise der Fall gewesen wäre. Die Chipknappheit wird im kommenden Jahr einen geringeren Einfluss auf die Produktion haben. Die PKW-Verkäufe dürften wieder steigen, was dazu führen sollte, dass wieder mehr ältere Fahrzeuge verschrottet werden. Teilweise dürfte sich das aber damit kompensieren, dass die USA und Europa in eine Rezession abrutschen, was die Lebensdauer älterer Fahrzeuge verlängern könnte.

Die weltweite Platinnachfrage der Autoindustrie wird 2023 voraussichtlich um 14 % auf fast 3,3 Mio. Unzen (102,6t) steigen. Für die globale PKW-Produktion wird im kommenden Jahr ein leichter Anstieg erwartet, da die diversen Lieferkettenprobleme, die die Produktion in diesem Jahr eingeschränkt haben, überwunden sind. Der Anstieg des

Platinbedarfs ist jedoch im Wesentlichen auf die weiter verbreitete Verwendung von Katalysatoren in Fahrzeugen mit Benzinmotoren zurückzuführen, in denen teilweise Palladium durch Platin ersetzt wird. Der Marktanteil von Diesel-PKW in Europa schrumpft weiter, was einen geringeren Platinbedarf zur Folge hat. Prognosen zufolge wird hingegen aber die weltweite Produktion von Schwerlastfahrzeugen im nächsten Jahr steigen, was für eine höhere Platinnachfrage sorgt.

Für die sonstigen industriellen Anwendungen erwarten wir im kommenden Jahr einen um 3 % geringeren Platinverbrauch. Hauptsächlich zurückzuführen ist dies auf die Glasindustrie, die nach einem sehr starken Jahr 2022 wieder zu einem normalen Jahr zurückkehrt. 2023 werden voraussichtlich weniger neue Anlagen zur Glasherstellung gebaut. Ebenso wird die Nachfrage der Ölindustrie im nächsten Jahr aufgrund von Raffinerieschließungen sinken. Der Platinbedarf der Medizinindustrie und für sonstige kleinere Anwendungen wird sich kaum verändern. Aufgrund des Baus neuer Anlagen in China wird der Bedarf aus der chemischen Industrie leicht steigen. Durch die anhaltende Expansion in Unternehmensanwendungen wird die Nachfrage nach Festplatten unterstützt, hierdurch wächst der Platinbedarf der Elektronikindustrie. Die Verwendung von Platin in der Wasserstoffwirtschaft dürfte zulegen, da weitere PEM-Elektrolyseure aufgebaut werden.

EDELMETALLPROGNOSE 2023

01 AUSBLICK AUF 2023

02 PROGNOSE EUR/USD

03 GOLD

04 SILBER

05 PLATIN

| 2022* | 2023 |
|------------------|-------------------------|
| Ø 965 \$/oz | Prognose: |
| Hoch 1.175 \$/oz | Hoch 1.150 \$/oz |
| Tief 835 \$/oz | Tief 800 \$/oz |
| △ 10 % | |

06 PALLADIUM

07 RHODIUM

08 RUTHENIUM

09 IRIDIUM

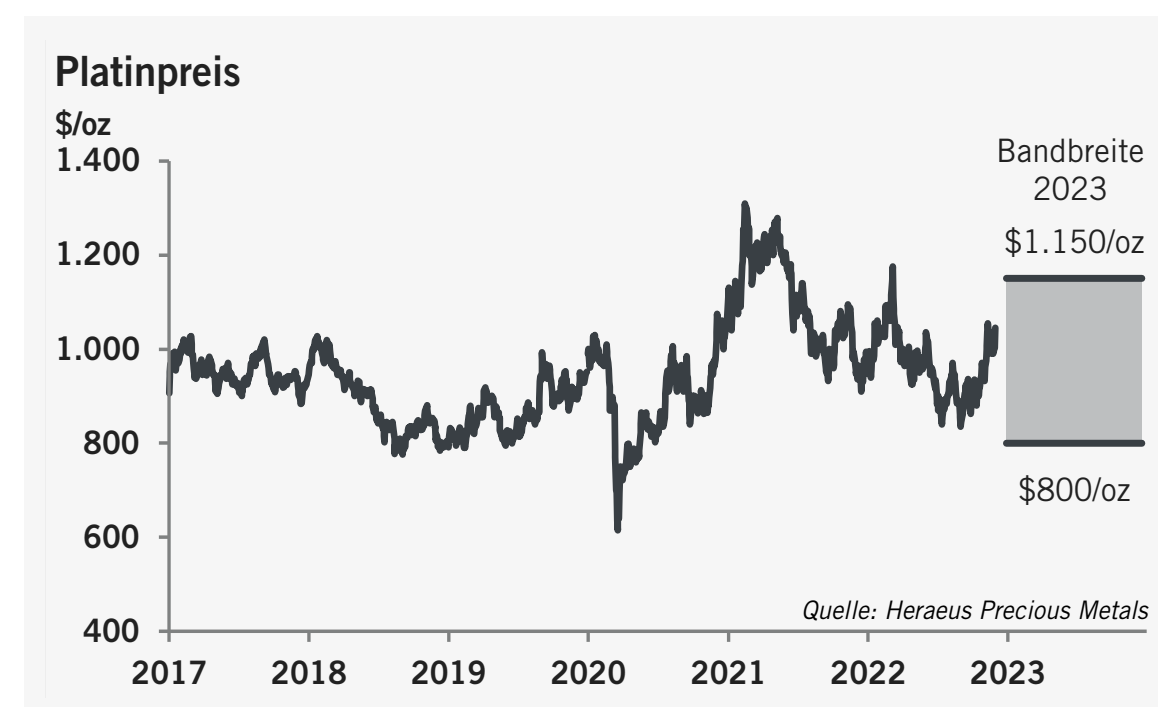
10 ÜBER HERAEUS

EDELMETALLPROGNOSE – PLATIN

Stärkeres Anlegerinteresse zur Reduzierung des Überschusses erforderlich.

Die Nachfrage der Schmuckindustrie wird für 2023 um 7 % niedriger erwartet. Chinas Covid-Beschränkungen und schwache Wirtschaftsaussichten haben 2022 die Nachfrage belastet, was sich auch 2023 so fortsetzen dürfte. Darüber hinaus wird erwartet, dass die USA und Europa im nächsten Jahr in eine Rezession abgleiten und die Schmucknachfrage folglich geringer ausfallen wird.

Die Investmentnachfrage verlief 2022 insgesamt schwach und könnte über den Verlauf des Jahres gesehen zu einer Angebotsquelle geworden sein. Die Nachfrage nach Münzen war solide, aber die Barrennachfrage in Japan, dem größten Markt, war schwach, da der lokale Preis regelmäßig ¥4.000/g überschritt. Anleger haben daher teilweise ihre Barren verkauft und Gewinne mitgenommen. Die physischen Bestände der ETFs sind 2022 bisher um mehr als 500.000 Unzen (15,6 t) gefallen, die globalen Gesamtbestände liegen derzeit nur noch bei knapp über 3,0 Mio. Unzen (93,3 t). Verkäufe von ETFs zogen sich über alle Regionen hinweg, wobei der größte Rückgang bei britischen Fonds verzeichnet wurde.



Wir erwarten für den Platinpreis im nächsten Jahr eine Bandbreite zwischen 1.150 \$/oz und 800 \$/oz. Da die Fed die Zinssätze schnell angehoben hat, war der US-Dollar 2022 sehr fest. Die Inflation wird jedoch zurückgehen und der schwächere Ausblick auf die wirtschaftliche Entwicklung im nächsten Jahr könnte dazu führen, dass die Fed ihren Kurs ändert und der Dollar wieder schwächer wird. Ein steigender südafrikanischer Rand gegenüber dem Dollar würde einen höheren Platinpreis unterstützen.

01 AUSBLICK AUF 2023

02 PROGNOSE EUR/USD

03 GOLD

04 SILBER

05 PLATIN

06 PALLADIUM

| 2022* | 2023 |
|------------------|-------------------------|
| Ø 2.147 \$/oz | Prognose: |
| Hoch 3.100 \$/oz | Hoch 2.250 \$/oz |
| Tief 1.815 \$/oz | Tief 1.300 \$/oz |
| △ -1 % | |

07 RHODIUM

08 RUTHENIUM

09 IRIDIUM

10 ÜBER HERAEUS

EDELMETALLPROGNOSE – PALLADIUM

Der Markt bewegt sich hin zu einem Überschuss.

Der Palladiummarkt wird 2023 voraussichtlich zu einem geringen Marktüberschuss übergehen. Die Palladiumnachfrage der Autoindustrie sollte sich kaum ändern, da sich die Effekte gegenseitig ausgleichen. Auf der einen Seite erholt sich die PKW-Produktion, während aber auf der anderen Seite Verbrennungsmotoren Marktanteile an batterieelektrische Fahrzeuge verlieren und in Benzin-Autokatalysatoren teilweise Palladium durch Platin ersetzt wird. Die Minenproduktion wird sich voraussichtlich erholen. Minen, die in diesem Jahr von wetterbedingten Zwischenfällen betroffen waren, werden wieder ihre normale Produktion aufnehmen und der durch einen verzögerten Umbau eines Smelters in Südafrika aufgebaute Erzbestand sollte 2023 verarbeitet werden. Das sekundäre Angebot aus dem Recycling wird voraussichtlich geringfügig höher ausfallen. Sollten sich hingegen die wirtschaftlichen Bedingungen verschlechtern, könnte das Recycling enttäuschen.

Prognosen gehen für 2023 von einem leicht geringeren Verbrauch der Autoindustrie in Höhe von 7,7 Mio. Unzen (239,5 t) Palladium aus. Die PKW-Produktion dürfte sich etwas erholen, da die Lieferkettenprobleme, die die Produktion behindert haben, überwunden werden. Die anhaltenden Marktanteilsgewinne von BEVs und eine Rezession in Europa und den USA könnten jedoch den Anstieg der Produktion von PKWs mit Verbrennungsmotor begrenzen und die Substitution von Palladium durch Platin in Benzin-Dreiwegkatalysatoren schränkt die Nachfrage ebenfalls ein.

Der sonstige industrielle Palladiumbedarf wird im nächsten Jahr um 1 % tiefer erwartet, da die Nachfragesegmente Elektronik und Dental erneut zurückgehen und damit den leichten Zuwachs des Bedarfs

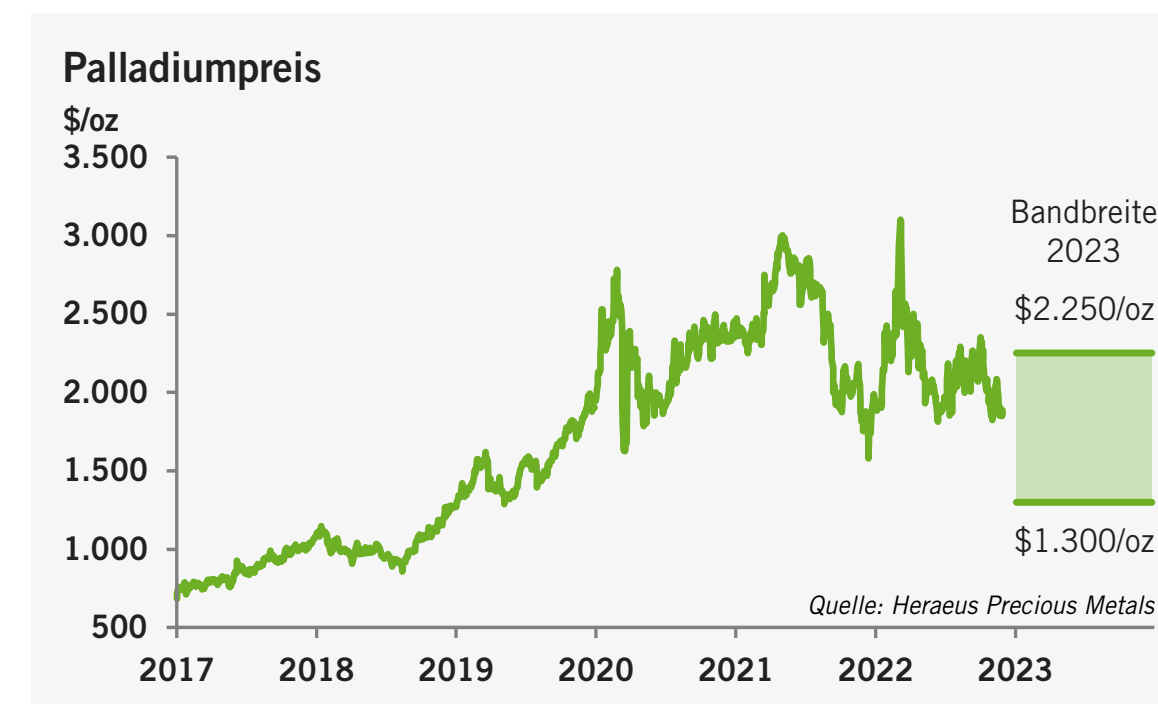
aus der chemischen Industrie überwiegen. Weitere Substitutionseffekte, weg von teurem Palladium, sind in diversen elektronischen Komponenten zu erwarten. Hohe Preise könnten die Substitution zu billigeren Alternativen ohne Palladium in der Dentalindustrie erneut verschärfen.

Die Palladiumminenproduktion wird im nächsten Jahr voraussichtlich um 3 % auf 6,7 Mio. Unzen (208,4 t) steigen. Die Verzögerung beim Wiederaufbau des Polokwane-Smelters hat zu einem Aufbau von palladiumreichem Material geführt, das 2023 verarbeitet wird und die südafrikanische Produktion steigen lassen sollte. Die Fähigkeit von Eskom, beständig Strom bereitzustellen, wird jedoch wahrscheinlich weiterhin eingeschränkt bleiben. Die südafrikanische Produktion läuft daher Gefahr, die Erwartungen für 2023 zu unterschreiten.

Für die russische Produktion ist zu erwarten, dass diese weiterhin auf den Markt gelangt und Nornickel sowie die PGMs nicht sanktioniert werden. Nornickel sollte auch die Wartung seines Smelters abschließen und kann damit den Output steigern. Die Minenproduktion wird 2023 jedoch voraussichtlich etwas niedriger ausfallen. Die Produktivität wird durch das Fehlen von westlicher Ausrüstung und Ersatzteilen beeinträchtigt, da diese nicht mehr importiert werden können.

Das Angebot aus dem Recycling wird im nächsten Jahr voraussichtlich etwas höher ausfallen, unterstützt durch leichtes Wachstum in China und anderen Schwellenländern. Der chinesische Automobilmarkt ist trotz der schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen relativ robust geblieben und die Zahl der Altfahrzeuge wird voraussichtlich stei-

gen. Es wird erwartet, dass die anhaltenden Auswirkungen des Mangels an Neufahrzeugen Spuren auf dem Gebrauchtwagenmarkt hinterlassen und die Auswirkungen einer Rezession in den USA und Europa die Verschrottungsraten und das Recycling von Autokatalysatoren einschränken werden. Es besteht das Risiko, dass die Sekundärproduktion sinkt, sollte sich die Wirtschaftslage stärker als prognostiziert verschlechtern.



Der Palladiumpreis wird sich 2023 voraussichtlich in einer Spanne zwischen 2.250 \$/oz und 1.300 \$/oz bewegen, da sich der Markt hin zu einem Überschuss bewegt, der den Preis belastet. Bei einem gleichzeitigen leichten Rückgang der Nachfrage und einem Anstieg der Minenproduktion dürfte der Markt einen Überschuss aufweisen, auch wenn das Sekundärangebot hinter den Erwartungen zurückbleiben sollte.

01 AUSBLICK AUF 2023

02 PROGNOSE EUR/USD

03 GOLD

04 SILBER

05 PLATIN

06 PALLADIUM

07 RHODIUM

| 2022* | 2023 |
|-------------------|--------------------------|
| Ø 17.130 \$/oz | Prognose: |
| Hoch 23.450 \$/oz | Hoch 15.500 \$/oz |
| Tief 14.450 \$/oz | Tief 9.000 \$/oz |
| Δ -6 % | |

08 RUTHENIUM

09 IRIDIUM

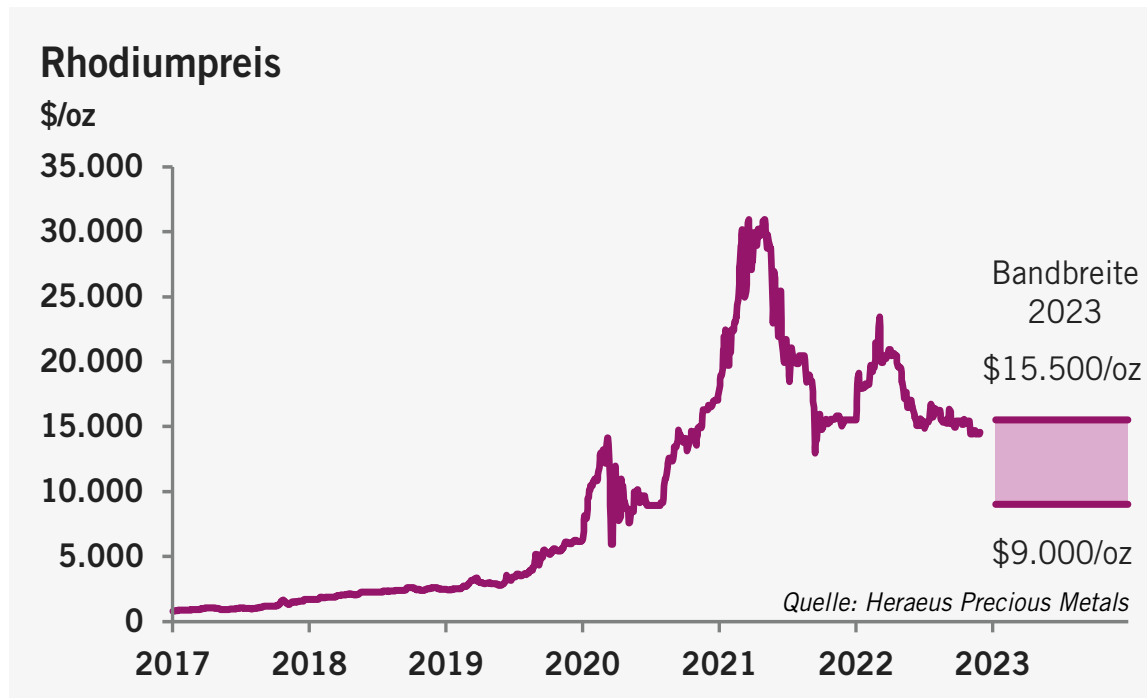
10 ÜBER HERAEUS

EDELMETALLPROGNOSE – RHODIUM

Die Rhodiumproduktion erholt sich und führt zu einem Marktüberschuss.

Für den Rhodiummarkt wird 2023 ein leichter Überschuss erwartet. Da bei der globalen Nachfrage nur wenig Veränderung zu erwarten ist, sollte die Erholung der Minenproduktion im nächsten Jahr ausreichen, um den Markt von einem leichten Defizit in einen Überschuss zu drehen.

Die Minenproduktion wird 2023 voraussichtlich um 4 % steigen. Dies ist im Wesentlichen auf die höhere Produktion in Südafrika zurückzuführen, die sich durch die Verarbeitung von aufgelaufenen Lagerbeständen erhöhen wird. Es ist davon auszugehen, dass Anglo American Platinum die Bestände verarbeiten wird, die sich durch die Verzögerung beim Wiederaufbau des Polokwane-Smelters im Jahr 2022 aufgebaut haben. Die Stromverfügbarkeit wird voraussichtlich auch 2023 ein Abwärtsrisiko für die südafrikanische Produktion bleiben, da Eskom möglicherweise weitere Kürzungen bei der Belieferung vornehmen muss. Die russische Produktion wird im nächsten Jahr voraussichtlich etwas niedriger ausfallen, da die Minenproduktivität durch westliche Sanktionen beeinträchtigt wird. Die simbabwische Produktion dürfte leicht höher ausfallen.



Die Verfügbarkeit aus dem Recycling wird sich im nächsten Jahr nur wenig ändern. Ein Anstieg in China und den Schwellenländern wird wahrscheinlich durch einen leichten Rückgang in den entwickelten Märkten ausgeglichen. Das Recycling von Autokatalysatoren wurde in den USA, Europa und Japan durch den Mangel an Neuwagen eingeschränkt, der wiederum die Verschrottung älterer Fahrzeuge verhindert hat und die Verschrottungsraten in Rezessionen tendenziell niedriger sind. Sollte die Rezession in Europa oder den USA schwerwiegender werden oder länger als prognostiziert anhalten, könnte die Menge an recyceltem Rhodium geringer ausfallen als prognostiziert.

Die Rhodiumnachfrage der Autoindustrie wird im nächsten Jahr voraussichtlich leicht zurückgehen. Die PKW-Produktion dürfte zunehmen, da Lieferkettenprobleme nachlassen. Angesichts der erwarteten Rezession in den USA und der Eurozone könnte der Produktionsanstieg jedoch nur schwach ausfallen. Es ist davon auszugehen, dass BEV weiterhin Marktanteile zu Lasten von Fahrzeugen mit Verbrennungsmotoren gewinnen, was deren Produktionsausweitung beschränkt. Zusätzlich sind Einsparungen von Rhodium bei Benzin-Autokatalysatoren in China zu erwarten.

Der Rhodiumbedarf für industrielle Anwendungen außerhalb der Autoindustrie dürfte sich im kommenden Jahr um 10 % erholen. Das Wachstum im Chemiesektor überwiegt den leichten Rückgang des Verbrauchs in der Glasindustrie. Der Rhodiumverbrauch in der Salpetersäureproduktion dürfte in den meisten Regionen zunehmen, in Europa jedoch aufgrund des außergewöhnlich hohen Erdgaspreises, der die Ammoniakproduktion beeinträchtigt, gedämpft bleiben.

Die Nachfrage der Glasindustrie sinkt, da in China und dem Rest der Welt voraussichtlich weniger neue Fertigungsanlagen gebaut werden. Die Substitution von Rhodium durch Platin in Glasanwendungen hat in wesentlichen Teilen bereits stattgefunden und wird voraussichtlich keinen Einfluss auf die Nachfrage haben.

Der Rhodiumpreis erreichte Anfang 2021 ein Rekordhoch von 30.000 \$/oz, was auf die vorübergehende Unterbrechung der Rhodiumraffination während der Wartung des Konverters von Anglo Platinum zurückzuführen war. Der Rhodiumpreis befindet sich immer noch in einem Normalisierungsprozess von seinem Rekordniveau, bleibt aber im historischen Vergleich sehr hoch. Da sich das Angebot im Jahr 2023 verbessert und sich der Markt hin zu einem Überschuss bewegt, **erwarten wir den Preis in einer Bandbreite zwischen 15.500 \$/oz und 9.000 \$/oz.**

- 01 AUSBLICK AUF 2023
- 02 PROGNOSE EUR/USD
- 03 GOLD
- 04 SILBER
- 05 PLATIN
- 06 PALLADIUM
- 07 RHODIUM
- 08 **RUTHENIUM**
- 09 IRIDIUM
- 10 ÜBER HERAEUS

| 2022* | 2023 |
|----------------|-----------------------|
| Ø 593/oz | Prognose: |
| Hoch 695 \$/oz | Hoch 650 \$/oz |
| Tief 495 \$/oz | Tief 400 \$/oz |
| △ -14 % | |

EDELMETALLPROGNOSE – RUTHENIUM

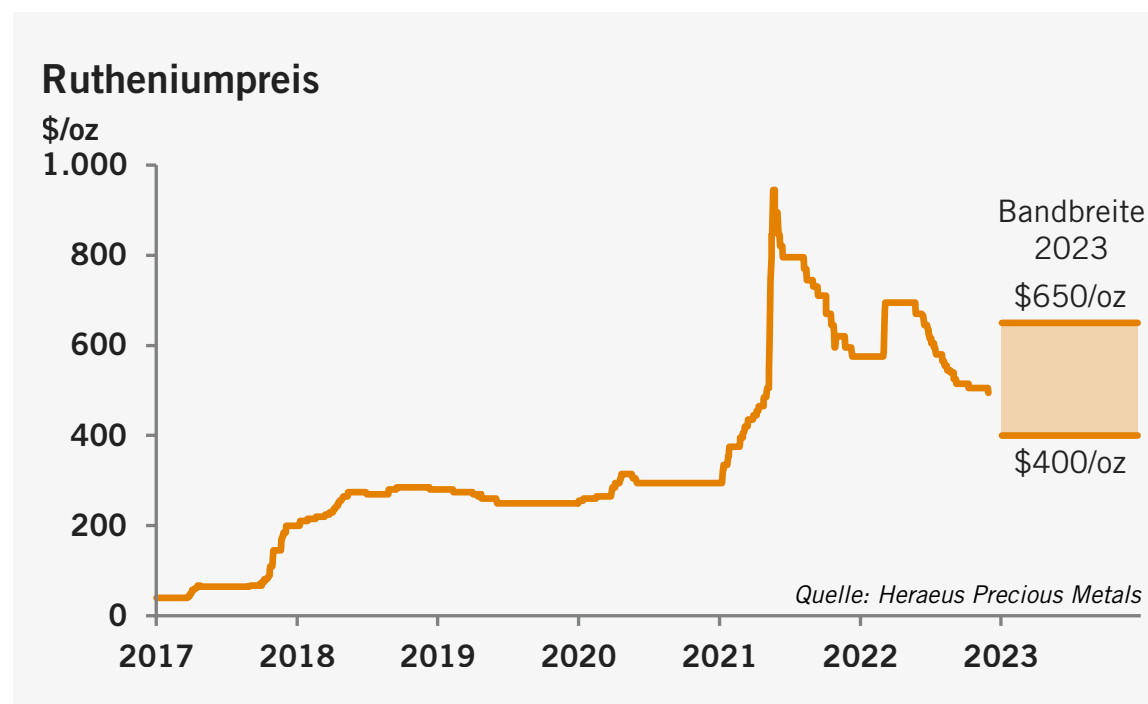
Das Angebot erholt sich, die Liquidität verbessert sich.

Für den Rutheniummarkt erwarten wir 2023 einen leichten Überschuss. Aufgrund der Verarbeitung von Lagerbeständen, die sich in diesem Jahr in Südafrika aufgebaut haben, wird sich das Angebot im nächsten Jahr voraussichtlich um 5 % verbessern, während die Nachfrage etwas höher ausfallen dürfte.

Die Produktion von Ruthenium sollte im nächsten Jahr auf über 1 Mio. Unzen (31,1 t) steigen. In Südafrika hat die Verzögerung beim Wiederaufbau des Polokwane-Smelters dazu geführt, dass Lagerbestände aufgebaut wurden, die nun voraussichtlich im Jahr 2023 in die Verarbeitung gehen werden. In anderen Regionen dürfte sich die Produktion kaum verändern. Der staatliche Energieversorger Eskom hat jedoch Schwierigkeiten, eine konstante Stromversorgung bereitzustellen, weitere Stromausfälle sind möglich. Da Südafrika für ca. 90 % der weltweiten Rutheniumversorgung sorgt, könnten längere oder schwerwiegende Stromausfälle die Produktion negativ beeinflussen. Obwohl Nornickel nicht direkt von Sanktionen betroffen ist, leidet es unter einem Mangel an westlicher Ausrüstung und Ersatzteilen, die Produktivität könnte darunter leiden. Da Nornickel nur kleine Mengen Ruthenium produziert, dürften die Auswirkungen begrenzt bleiben.

Die Rutheniumnachfrage wird nächstes Jahr voraussichtlich leicht steigen, hauptsächlich aufgrund der größeren Nachfrage für Brennstoffzellen, obwohl dieses Wachstum immer noch von einer relativ niedrigen Basis ausgeht. Staatliche Unterstützungsprogramme und Investitionen von Unternehmen treiben die rasante Entwicklung der Wasserstoffwirtschaft voran. Der niedrige Rutheniumpreis im Vergleich zu Iridium hat zu Forschungs- und Entwicklungsbemühungen

geführt, um zu prüfen, ob Ruthenium stattdessen verwendet werden kann. Diese Entwicklung kann bereits bei Zündkerzen beobachtet werden, wo Kerzen mit Rutheniumspitze (anstelle von Iridium) inzwischen weit verbreitet sind. Die Auswirkungen auf die Gesamtnachfrage werden aber eher gering sein. Sowohl die Nachfrage aus der elektrochemischen – als auch der chemischen Industrie werden nach einem starken Jahr 2022 voraussichtlich zurückgehen.



Die Nachfrage der Elektronikindustrie hat sich relativ gut gehalten, da der Übergang von der bestehenden rutheniumhaltigen Festplattentechnologie zur wärmeunterstützten magnetischen Aufzeichnungstechnologie, die kein Ruthenium verwendet, noch nicht in großem Umfang erfolgt. Während die Anzahl der ausgelieferten Festplatteneinheiten zurückgeht, steigt die Anzahl der Platten in jeder Einheit, so dass sich die Gesamtnachfrage nach Ruthenium voraussichtlich kaum ändern wird. Sollten sich die Konjunkturaussichten weiter eintrüben, könnte die Nachfrage stärker einbrechen.

Während der Markt zu Beginn des Jahres angespannt sein könnte, sollte sich die Situation verbessern, sobald die in Südafrika aufgebauten Lagerbestände verarbeitet sind und der Preis dann voraussichtlich nach unten tendiert. **Den Rutheniumpreis erwarten wir im nächsten Jahr in einer Bandbreite zwischen 650 \$/oz und 400 \$/oz.**

- 01 AUSBLICK AUF 2023
- 02 PROGNOSE EUR/USD
- 03 GOLD
- 04 SILBER
- 05 PLATIN
- 06 PALLADIUM
- 07 RHODIUM
- 08 RUTHENIUM
- 09 **IRIDIUM**

| 2022* | 2023 |
|------------------|-------------------------|
| Ø 4.743 \$/oz | Prognose: |
| Hoch 5.950 \$/oz | Hoch 6.500 \$/oz |
| Tief 4.050 \$/oz | Tief 3.700 \$/oz |
| Δ -2 % | |

EDELMETALLPROGNOSE – IRIDIUM

Nachfrage verbessert sich und stützt den Preis.

Für den Iridiummarkt erwarten wir im kommenden Jahr einen kleinen Marktüberschuss, da sowohl das Angebot als auch die Nachfrage steigen dürften. Die südafrikanische Produktion wird voraussichtlich um 5 % zulegen. Die Verzögerung beim Wiederaufbau des Polokwane-Smelters hat dazu geführt, dass sich in Südafrika ein kleiner Lagerbestand aufgebaut hat, der voraussichtlich 2023 verarbeitet und dann auf den Markt kommen wird. Die Produktivität von Norinickel könnte durch Sanktionen beeinträchtigt werden, die die Versorgung mit westlicher Ausrüstung und Ersatzteilen unterbunden haben. Der Produktionsrückgang dürfte aber nur gering ausfallen.

Für die Produktion bestehen im nächsten Jahr potenzielle Risiken. Die Stromausfälle, von denen Südafrika betroffen ist, werden sich 2023 voraussichtlich fortsetzen und könnten zu Produktionseinschränkungen führen, wenn die Ausfälle schwerwiegender oder langanhaltend sind.

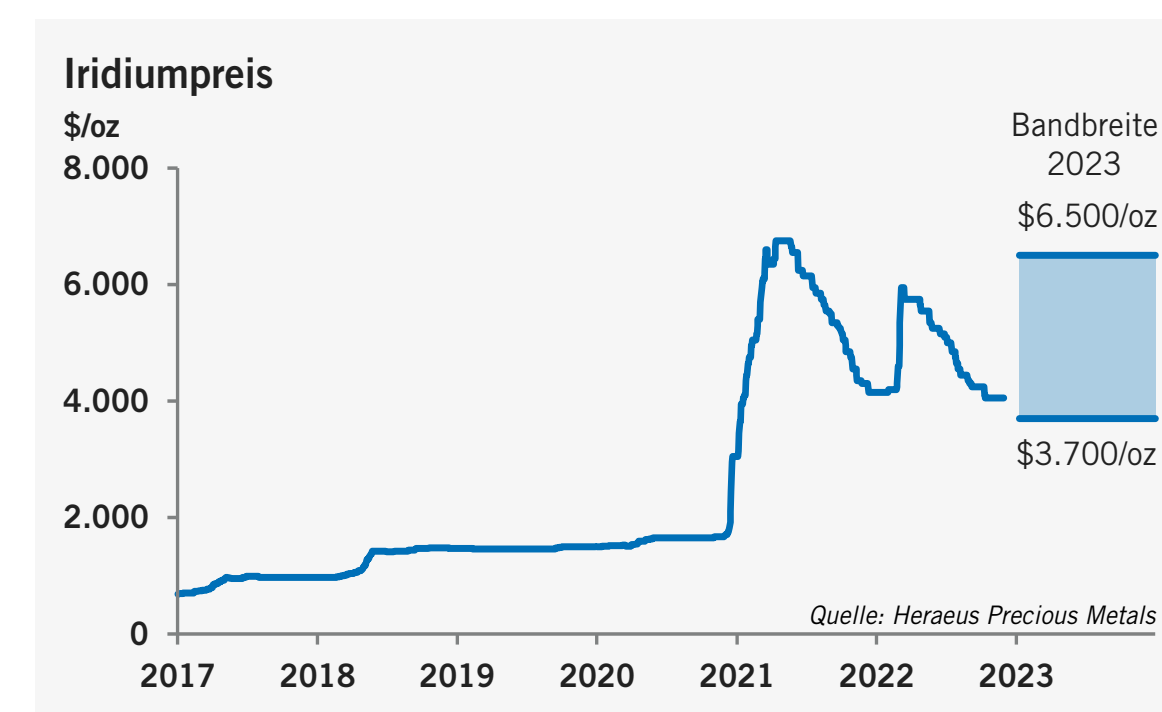
Die Iridiumnachfrage dürfte 2023 stark zulegen, angetrieben durch ein deutliches Wachstum beim Einsatz von Elektrolyseuren mit Protonenaustauschmembran (PEM), da die Produktion von grünem Wasserstoff hochgefahren wird. Treiber sind die Dekarbonisierungsbemühungen von Unternehmen und die Erreichung ehrgeiziger Klimaziele.

Bei anderen Anwendungen ist mit geringen Veränderungen oder einer leicht geringeren Nachfrage zu rechnen, aber die schwächeren Wirtschaftsaussichten für die USA und insbesondere Europa könnten die Nachfrage belasten.

Die Nachfrage für Produkte der Unterhaltungselektronik hat nachgelassen, einschließlich Mobiltelefonen, in denen Oberflächenwellenfilter eingesetzt werden. Diese beruhen auf Lithiumtantalat, das in Iridiumtiegeln hergestellt wird. China stand in diesem Jahr im Mittelpunkt der Verlangsamung. Weltweit wird erwartet, dass die Smartphone-Verkäufe im Jahr 2023 zulegen werden. Es bestehen jedoch Risiken, dass selbst bei einer Erholung in China der Aufschwung gebremst werden könnte. Das weltweit schwächere wirtschaftliche Umfeld, die hohe Inflation und die weniger häufigen Geräteupgrades von Verbrauchern könnten den Aufschwung gefährden.

Der Preis versucht nach mehreren Angebotsschocks immer noch, sein Gleichgewicht zu finden. Verarbeitungsprobleme in Südafrika, die den Ausstoß von raffiniertem Iridium beeinträchtigten, trugen ihren Teil dazu bei, dass der Preis Anfang 2021 ein Rekordniveau erreichte. Mit der vollständigen Wiederherstellung der Produktion tendierte der Preis zunächst nach unten. Unterbrochen wurde dieser Trend

zu Beginn des Jahres, als Bedenken nach dem Einmarsch in die Ukraine aufkamen, dass Sanktionen gegen Russland das Angebot verringern könnten. Da PGMs nicht sanktioniert wurden, setzte der Preis seine Talfahrt fort. Der Markt wird dieses Jahr trotz eines kleinen Aufbaus von Lagerbeständen in Südafrika, aufgrund der verzögerten Wiederinbetriebnahme des Polokwane Smelters, voraussichtlich einen leichten Überschuss aufweisen. Die aufgelaufenen Lagerbestände werden voraussichtlich im Jahr 2023 verarbeitet und dann auf den Markt kommen, wodurch weiter ein Marktüberschuss zu erwarten ist. **Den Iridiumpreis erwarten wir folglich in einer Bandbreite zwischen 6.500 \$/oz und 3.700 \$/oz.**



- 01 AUSBLICK AUF 2023
- 02 PROGNOSE EUR/USD
- 03 GOLD
- 04 SILBER
- 05 PLATIN
- 06 PALLADIUM
- 07 RHODIUM
- 08 RUTHENIUM
- 09 IRIDIUM
- 10 **ÜBER HERAEUS**

*Alle Zahlen für 2022 beziehen sich auf Ende November.

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 5670
tradingsh@heraeus.com



Die Heraeus Gruppe ist ein breit diversifiziertes und weltweit führendes Technologie- und Familienunternehmen mit Sitz in Hanau. 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 ist weltweit führend in der Edelmetallindustrie. Das Unternehmen ist Teil der Heraeus Gruppe und deckt die gesamte Wertschöpfungskette ab, vom Handel über Edelmetallprodukte bis zum Recycling. Neben Gold und Silber verfügt das Unternehmen auch über umfassendes Know-how bei allen Platingruppenmetallen.

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 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 Dokument vorgenommen werden.