



Edelmetall Report 2019

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



Disclaimer

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

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

Wir weisen auf Folgendes hin:

Die Swiss Resource Capital AG sowie die Autoren der Swiss Resource Capital AG halten aktuell direkt und/oder indirekt Aktien an folgenden, in dieser Publikation erwähnten Werten oder beabsichtigen dies zu tun: Endeavour Silver, Excellon Resources, GoldMining Inc., Levon Resources, MAG Silver, Osisko Gold Royalties, SilverCrest Mines. Die Swiss Resource Capital AG sowie die jeweiligen Autoren sämtlicher Publikationen der Swiss Resource Capital AG können jederzeit Long- oder Shortpositionen in den beschriebenen Wertpapieren und Optionen, Futures und anderen Derivaten, die auf diesen Wertpapieren basieren, halten. Weiterhin behalten sich die Swiss Resource Capital AG sowie die jeweiligen Autoren sämtlicher Publikationen der Swiss Resource Capital AG das Recht vor, zu jeder Zeit vorgestellte Wertpapiere und Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesen Wertpapieren basieren zu kaufen oder zu verkaufen. Hierdurch besteht die Möglichkeit eines Interessenkonflikts.

Die Swiss Resource Capital AG hat mit folgenden, in dieser Publikation erwähnten Unternehmen IR-Beratungsverträge geschlossen: Endeavour Silver, GoldMining Inc., MAG Silver, Osisko Gold Royalties. Hierdurch besteht die Möglichkeit eines Interessenkonflikts.

Die Swiss Resource Capital AG wird von folgenden, in dieser Publikation erwähnten Werten mit einer Aufwandsentschädigung entlohnt: Endeavour Silver, Excellon Resources, GoldMining Inc., Levon Resources, MAG Silver, Osisko Gold Royalties, SilverCrest Mines. Alle genannten Werte treten daher als Sponsor dieser Publikation auf. Hierdurch besteht die Möglichkeit eines Interessenkonflikts.

Risikohinweis und Haftung

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

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

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

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

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

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

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

Die Swiss Resource Capital AG sowie die jeweiligen Autoren haben keine Aktualisierungspflicht. Die Swiss Resource Capital AG sowie die jeweiligen Autoren weisen explizit darauf hin, dass Veränderungen in den verwendeten und zugrunde gelegten Daten

und Tatsachen bzw. in den herangezogenen Einschätzungen einen Einfluss auf die prognostizierte Kursentwicklung oder auf die Gesamteinschätzung des besprochenen Wertpapiers haben können. Die Aussagen und Meinungen der Swiss Resource Capital AG bzw. des jeweiligen Autors stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar.

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

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

Publikationen der Swiss Resource Capital AG dürfen nicht – auch nicht teilweise – als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in einem solchen Zusammenhang als verlässlich herangezogen werden. Die Swiss Resource Capital AG ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in den Veröffentlichungen enthaltenen Ansichten und Rückschlüsse folgen bzw. folgen könnten. Die Swiss Resource Capital AG bzw. die jeweiligen Autoren übernehmen keine Garantie dafür, dass erwartete Gewinne oder genannte Kursziele erreicht werden.

Der Leser wird mit Nachdruck aufgefordert, alle Behauptungen selbst zu überprüfen. Eine Anlage in

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

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

Vorausschauende Informationen

Informationen und Statements in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG, insbesondere in (übersetzten) Pressemitteilungen, die keine historischen Fakten sind, sind sogenannte „forward-looking Information“ (vorausschauende Informationen) im Sinne der gültigen Wertpapiergesetze. Sie enthalten Risiken und Unsicherheiten, aber nicht auf gegenwärtige Erwartungen des jeweils betreffenden Unternehmens, der jeweils betreffenden Aktie oder des jeweiligen Wertpapiers beschränkt, Absichten, Pläne und Ansichten. Vorausschauende Informationen können oft Worte wie z. B. „erwarten“, „glauben“, „annehmen“, „Ziel“, „Plan“, „Zielsetzung“, „beabsichtigen“, „schätzen“, „können“, „sollen“, „dürfen“ und „werden“ oder die Negativformen dieser Ausdrücke oder ähnliche Worte, die zukünftige Ergebnisse oder Erwartungen, Vorstellungen, Pläne, Zielsetzungen, Absichten oder Statements zukünftiger Ereignisse oder Leistungen andeuten, enthalten. Beispiele für vorausschauende Informationen in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG schließen ein: Produktionsrichtlinien, Schätzungen zukünftiger/anvisierter Produktionsraten sowie Pläne und Zeitvorgaben hinsichtlich weiterer Explorations- und Bohr- sowie Entwicklungsarbeiten. Diese vorausschauenden Informationen basieren zum Teil auf Annahmen und Faktoren, die sich ändern oder sich als falsch herausstellen könnten und demzufolge bewirken, dass sich die tatsächlichen Ergebnisse, Leistungen oder Erfolge wesentlich von jenen unterscheiden, die die von diesen vorausschauenden Aussagen angegeben oder vorausgesetzt wurden. Solche Faktoren und Annahmen schließen ein, sind aber nicht darauf beschränkt: Versagen der Erstellung von Ressourcen- und Vorratsschätzungen, der

Gehalt, die Erzausbringung, die sich von den Schätzungen unterscheidet, der Erfolg zukünftiger Explorations- und Bohrprogramme, die Zuverlässigkeit der Bohr-, Proben- und Analysendaten, die Annahmen bezüglich der Genauigkeit des Repräsentationsgrads der Vererzung, der Erfolg der geplanten metallurgischen Testarbeiten, die signifikante Abweichung der Kapital- und Betriebskosten von den Schätzungen, Versagen notwendiger Regierungs- und Umweltgenehmigungen oder anderer Projektgenehmigungen, Änderungen der Wechselkurse, Schwankungen der Rohstoffpreise, Verzögerungen bei den Projektentwicklungen und andere Faktoren.

Potenzielle Aktionäre und angehende Investoren sollten sich bewusst sein, dass diese Statements bekannten und unbekanntem Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren unterliegen, die dazu führen könnten, dass sich die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von jenen unterscheiden, die die vorausschauenden Statements andeuten. Solche Faktoren schließen Folgendes ein, sind aber nicht darauf beschränkt: Risiken hinsichtlich der Ungenauigkeit der Mineralvorrats- und Mineralressourcenschätzungen, Schwankungen des Goldpreises, Risiken und Gefahren in Verbindung mit der Mineralexploration, der Entwicklung und dem Bergbau, Risiken hinsichtlich der Kreditwürdigkeit oder der Finanzlage der Zulieferer, der Veredlungsbetriebe und anderer Parteien, die mit dem Unternehmen Geschäfte betreiben; der unzureichende Versicherungsschutz oder die Unfähigkeit zum Erhalt eines Versicherungsschutzes, um diese Risiken und Gefahren abzudecken, Beziehungen zu Angestellten; die Beziehungen zu und die Forderungen durch die lokalen Gemeinden und die indigene Bevölkerung; politische Risiken; die Verfügbarkeit und die steigenden Kosten in Verbindung mit den Bergbaubeiträgen und Personal; die spekulative Art der Mineralexploration und Erschließung einschließlich der Risiken zum Erhalt und der Erhaltung der notwendigen Lizenzen und Genehmigungen, der abnehmenden Mengen oder Gehalte der Mineralvorräte während des Abbaus; die globale Finanzlage, die aktuellen Ergebnisse der gegenwärtigen Explorationsaktivitäten, Veränderungen der Endergebnisse der Wirtschaftlichkeitsgutachten und Veränderungen der Projektparameter, um unerwartete Wirtschaftsfaktoren und andere Faktoren zu berücksichtigen, Risiken der gestiegenen Kapital- und Betriebskosten, Umwelt-, Sicherheits- oder Behördenrisiken, Enteignung, der Besitzanspruch des Unternehmens auf die Liegenschaften einschließlich deren Besitz, Zunahme des Wettbewerbs in der Bergbaubranche um Liegenschaften, Gerätschaften, qualifiziertes Personal und deren Kosten, Risiken hinsichtlich der Unsicherheit der zeitlichen Planung der Ereignisse einschließlich Steigerung der anvisierten Produktionsraten und Währungsschwankungen. Den Aktionären wird zur Vorsicht geraten, sich nicht übermäßig auf die vorausschauenden Informationen zu verlassen. Von Natur aus beinhalten die vorausschauenden Informationen zahlreiche Annahmen, natürliche Risiken und Unsicherheiten, sowohl allgemein als auch spezifisch, die zur Möglichkeit beitragen, dass die Prognosen, Vorhersagen, Projektionen und verschiedene zukünftige Ereignisse nicht eintreten werden. Weder die Swiss Resource Capital AG noch das jeweils be-

treffende Unternehmen, die jeweils betreffende Aktie oder das jeweilige Wertpapier sind nicht verpflichtet, etwaige vorausschauende Informationen öffentlich auf den neuesten Stand zu bringen oder auf andere Weise zu korrigieren, entweder als Ergebnis neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse oder anderer Faktoren, die diese Informationen beeinflussen, außer von Gesetzes wegen.

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

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

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

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

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

Die in den jeweiligen Publikationen angegebenen Preise/Kurse zu besprochenen Finanzinstrumenten sind, soweit nicht näher erläutert, Tagesschlusskurse des zurückliegenden Börsentages oder aber aktuellere Kurse vor der jeweiligen Veröffentlichung.

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

Dritten mit einer Aufwandsentschädigung entlohnt. **Nutzungs- und Verbreitungs-Rechte**

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

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

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

Hinweis zur symmetrischen Informations- und Meinungsgenerierung

Die Swiss Resource Capital AG kann nicht ausschließen, dass andere Börsenbriefe, Medien oder Research-Firmen die, in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG vorgestellten Aktien, Unternehmen und Finanz-Produkte, im gleichen Zeitraum besprechen. Daher kann es in diesem Zeitraum zur symmetrischen Informations- und Meinungsgenerierung kommen.

Keine Garantie für Kursprognosen

Bei aller kritischen Sorgfalt hinsichtlich der Zusammenstellung und Überprüfung der Quellen derer sich die Swiss Resource Capital AG bedient, wie etwa SEC Filings, offizielle Firmennews oder Intervie-

waussagen der jeweiligen Firmenleitung, können weder die Swiss Resource Capital AG noch die jeweiligen Autoren jedwede Gewähr für die Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der in den Quellen dargestellten Sachverhalte geben. Auch übernehmen weder die Swiss Resource Capital AG noch die jeweiligen Autoren jedwede Garantie oder Haftung dafür, dass die in sämtlichen Publikationen der Swiss Resource Capital AG vermuteten Kurs- oder Gewinnentwicklungen der jeweiligen Unternehmen bzw. Finanzprodukte erreicht werden.

Keine Gewähr für Kursdaten

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

Urheberrecht

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

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

Links zur Webseite des Anbieters sind jederzeit willkommen und bedürfen keiner Zustimmung durch den Anbieter der Webseite. Die Darstellung dieser Webseite in fremden Frames ist nur mit Erlaubnis zulässig. Bei Zuwiderhandlung bezüglich jeglicher Urheberrechte wird durch die Swiss Resource Capital AG ein Strafverfahren eingeleitet.

Hinweise der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

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

Haftungsbeschränkung für Links

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

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

Haftungsbeschränkung für Inhalte dieser Webseite

Die Inhalte der Webseite www.resource-capital.ch sowie ihrer Unterwebseiten werden mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt. Die Swiss Resource Capital AG übernimmt jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der bereitgestellten Inhalte. Die Nutzung der Inhalte der Webseite www.resource-capital.ch sowie ihrer Unterwebseiten erfolgt

auf eigene Gefahr des Nutzers. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des jeweiligen Autors und nicht immer die Meinung der Swiss Resource Capital AG wieder.

Haftungsbeschränkung für Verfügbarkeit der Webseite

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

Haftungsbeschränkung für Werbeanzeigen

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

Kein Vertragsverhältnis

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

Schutz persönlicher Daten

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

Datenschutz

Sofern innerhalb des Internetangebotes die Möglichkeit zur Eingabe persönlicher oder geschäftlicher Daten (Emailadressen, Namen, Anschriften) besteht, so erfolgt die Preisgabe dieser Daten seitens des Nutzers auf ausdrücklich freiwilliger Basis. Die Inanspruchnahme und Bezahlung aller angebotenen Dienste ist – soweit technisch möglich und zumutbar – auch ohne Angabe solcher Daten bzw. unter Angabe anonymisierter Daten oder eines Pseudonyms gestattet. Die Swiss Resource Capital AG weist dar-

auf hin, dass die Datenübertragung im Internet (z.B. bei der Kommunikation per E-Mail) Sicherheitslücken aufweisen kann. Ein lückenloser Schutz der Daten vor dem Zugriff durch Dritte ist nicht möglich. Entsprechend wird keine Haftung für die unbeabsichtigte Verbreitung der Daten übernommen. Die Nutzung der im Rahmen des Impressums oder vergleichbarer Angaben veröffentlichten Kontaktdaten wie Postanschriften, Telefon- und Faxnummern sowie Emailadressen durch Dritte zur Übersendung von nicht ausdrücklich angeforderten Informationen ist nicht gestattet. Rechtliche Schritte gegen die Versender von sogenannten Spam-Mails bei Verstößen gegen dieses Verbot sind ausdrücklich vorbehalten.

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



Commodity-TV

Die Welt der Rohstoffe in einer App!

Kostenloser Download im App Store!



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



Inhalt

Disclaimer	02
Inhalt Impressum	07
Vorwort	09
Edelmetalle – unersetzlich für die Wirtschaft und faszinierend zugleich! – Und nein, es ist nicht alles Gold, was glänzt!	10
Gastbeitrag von Prof. Dr. Torsten Dennin Die globale Verschuldung und der zunehmende Vertrauensverlust in die Stabilität des Finanzsystems: Warum Anleger Edelmetalle in ihrer langfristigen Vermögensstrategie berücksichtigen sollten	23
Interview mit Dr. Torsten Dennin Gründer und CEO von Lynkeus Capital LLC	26
Firmenprofile	
Endeavour Silver Corp.	32
Excellon Resources Inc.	37
GoldMining Inc	42
Levon Resources Ltd.	47
MAG Silver Corp.	51
Osisko Gold Royalties	56
Silvercrest Metals Inc.	61

Impressum

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

Redaktion
Jochen Staiger
Tim Rödel

Layout/Design
Frauke Deutsch

Alle Rechte vorbehalten. Ein Nachdruck, insbesondere durch Vervielfältigung auch in elektronischer Form, ist unzulässig.

Redaktionsschluss 30.09.2018

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

Alle Bilder und Grafiken sind, soweit nicht anders angegeben, von den Unternehmen zur Verfügung gestellt worden.

Rückseite 1,2,3: © Endeavour Silver Corp.

Rückseite 4:shutterstock/Aleksandar Mijatovic

Charts vom 23.10.2018



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



Vorwort

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

mit großer Freude präsentieren wir Ihnen auf den folgenden Seiten unseren neuen Spezialreport zum Thema Edelmetalle, der auf unsere erfolgreichen Battery Metals- und Uran-Reports folgt. Edelmetalle sehen wir mittlerweile als unverzichtbar für die eigene (Krisen-)Vorsorge an. Nicht zu vergessen ist dabei der unbedingte Nutzen von Edelmetallen als Wertaufbewahrungsmittel und Geldersatz sowie zur Absicherung für extrem schlechte Zeiten. Denn falls die globalen Finanzsysteme den Gelddruckorgien der Notenbanken nicht mehr standhalten können und es zum Zusammenbruch kommt, ist derjenige der Gold- oder Silberunzen besitzt, deutlich im Vorteil, um sich und seine Familie mit den notwendigen Nahrungsmitteln versorgen zu können. Doch wollen wir nicht vom Schlimmsten ausgehen, jedoch beruhigen mich physische Edelmetalle vor den möglichen kommenden Verwerfungen. Wichtiger ist es, positiv in die Zukunft zu schauen und da lassen sich mit Edelmetallunternehmen schöne Renditen erzielen. Wenn Edelmetalle wieder Richtung Norden marschieren, dann haben Edelmetallproduzenten einen enormen Hebel auf den jeweiligen Metallpreis und eignen sich hervorragend als Investments. Wir stellen Ihnen in diesem Edelmetall-Report einige interessante Unternehmen vor, die sich für eine Spekulation auf steigende Edelmetallpreise eignen. Auch wollen wir Ihnen mittels unseres allgemeinen Teils das nötige Basiswissen an die Hand geben, sodass Sie Ihre eigenen Entscheidungen treffen können.

Besonders interessant ist dabei das Interview mit dem Edelmetall-Experten Prof. Dr. Dornin, der einen Einblick in die Abläufe im Edelmetallsektor gibt und sich in einem Gastbeitrag über die globale Verschuldung und den zunehmenden Vertrauensverlust in die Stabilität des Finanzsystems mit der Frage beschäftigt, warum Anleger Edelmetalle in ihrer langfristigen Vermögensstrategie berücksichtigen sollten.

Die Swiss Resource Capital AG hat es sich zur Aufgabe gemacht, Rohstoffinvestoren, In-

teressierten und solchen die es werden möchten, aktuell und umfangreich zu den verschiedensten Rohstoffen und Minenunternehmen zu informieren. Auf unserer Webseite www.resource-capital.ch finden Sie knapp 20 Unternehmen und viele Informationen und Artikel rund um das Thema Rohstoffe.

Wir möchten Ihnen durch unsere Spezialreports die nötigen Einblicke geben und Sie umfassend informieren. Zusätzlich stehen Ihnen jederzeit unsere beiden Rohstoff IP-TV-Kanäle www.Commodity-TV.net & www.Rohstoff-TV.net immer kostenfrei zur Verfügung. Für unterwegs empfiehlt sich unsere neue Commodity-TV App für iPhone und Android die Sie mit Echtzeitcharts, Kursen und auch den neuesten Videos versorgt.

Mein Team und ich wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen des Spezialreports Edelmetalle und hoffen Ihnen viele neue Informationen, Eindrücke und Ideen liefern zu können. Nur wer sich vielseitig informiert und seine Investmentangelegenheiten selbst in die Hand nimmt, wird in diesen schwierigen Zeiten gewinnen können und sein Vermögen erhalten. Edelmetalle hatten über Jahrtausende Bestand und werden dies auch weiterhin haben.

Ihr Jochen Staiger



Jochen Staiger ist Gründer und Vorstand der Swiss Resource Capital AG mit Sitz in Herisau, Schweiz. Als Chefredakteur und Gründer der ersten beiden Rohstoff IP-TV-Kanäle Commodity-TV und des deutschen Pendant Rohstoff-TV berichtet er über Unternehmen, Experten, Fondsmanager und vielfältige Themen rund um den internationalen Bergbau und den entsprechenden Metallen.



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

Edelmetalle – unersetzlich für die Wirtschaft und faszinierend zugleich! – Und nein, es ist nicht alles Gold, was glänzt!

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

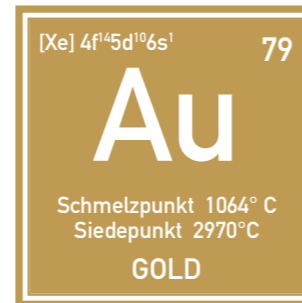
Was sind Edelmetalle?

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

Gold: Jeder liebt es, jeder will es!

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

Schmuck verarbeitet oder in Münz- oder Barrenform zur Wertaufbewahrung genutzt wird. Gold gilt zudem als leicht legierbar, was es als Werkstoff sehr attraktiv macht.



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

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

Vorkommen und Gewinnung

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

Angebotssituation

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

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

Seit der Jahrtausendwende konnte bis 2017 in jedem Jahr eine steigende Goldförderung verzeichnet werden, die sich zuletzt aber immer mehr abschwächte. Wurden 2007 weltweit etwa 2.380 Tonnen des gelben Metalls aus der Erde geholt, waren es 2011 2.700 Tonnen und 2015 3.233 Tonnen. Seitdem stieg die Förderung nur noch marginal auf 3.263 Tonnen im Jahr 2016 und auf 3.268,7 Tonnen im Jahr 2017. Auch wenn 2017 damit ein weiteres Rekordjahr bei der Goldförderung repräsentierte, ist davon auszugehen, dass der Gold-Peak erreicht ist und die jährliche Goldförderung vorläufig ihren Höhepunkt erreicht hat.

Die Gründe für eine rückläufige Goldförderung sind vielfältig

Dazu tragen gleich mehrere Faktoren bei. Erstens erreichen immer mehr Lagerstätten das Ende ihrer Laufzeit. Die, die noch nicht vollständig ausgebeutet sind, müssen immer aufwendiger ausgebaut werden, um an weiteres Gold-haltiges Material zu kommen. Einige Minen reichen schon jetzt in Tiefen von 4.000 Metern und mehr. Für Mensch und Maschine bei Temperaturen um die 50 Grad Celsius eine Tortur. Zudem haben Produzenten immer wieder Probleme mit tektonischen Gegebenheiten. Kleinere Erdstöße führen in derartigen Tiefen oft zu Verschüttungen und Todesopfern.

Weiterhin sinkt der Goldgehalt stetig. Aktuell werden Goldvorkommen durchschnittlich noch mit über 1 Gramm Gold je Tonne Gestein (g/t) ausgebeutet. Jedoch deutet sich bei noch nicht entwickelten Vorkommen bereits an, dass diese Marke in wenigen Jahren auf nur noch etwa 0,9g/t fallen wird. Ein dritter Punkt ist die (fehlende) Entdeckung neuer Lagerstätten. Wurden in den 1990er Jahren noch mehr als eine Milliarde Unzen Gold entdeckt, so waren es von 2000 bis 2014 nur noch etwas mehr als 600 Millionen Unzen. Seitdem sind die Neuentdeckungen nochmals regelrecht eingebrochen. Dies hat vor allem damit zu tun, dass sich die Goldproduzenten in den vergangenen Jahren aufgrund einer anhaltenden Baisse bei den



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



Goldpreis oz/US Dollar
(Quelle: JS by amChart)

Goldpreisen vornehmlich auf die Reduzierung der Abbaupreise konzentriert haben. Besonders gespart wurde bei der Exploration, was eben dazu führte, dass in den vergangenen Jahren quasi keine größeren Vorkommen mehr entdeckt wurden.

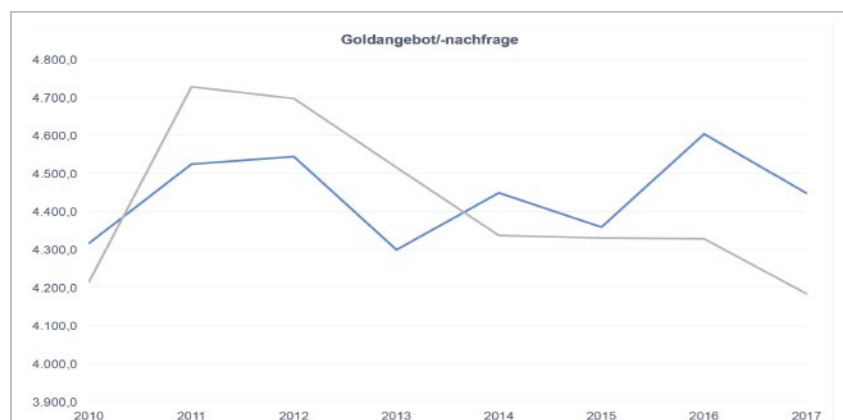
Das bedeutet nichts anderes, als dass die Förderung in den kommenden Jahren aufgrund der genannten Punkte mit hoher Wahrscheinlichkeit zurückgehen wird.

Nachfragesituation

Zentralbanken sind wieder auf der Käuferseite

„Verschärft“ wird das Ganze – wenn auch aktuell nur marginal – durch die Zentralbanken. Diese sind nach Jahrzehnten der Goldverkäufe seit mehreren Jahren wieder auf der Käuferseite. So hat etwa die polnische Zentralbank 2018 das erste Mal seit 20 Jahren wieder Gold zugekauft. Die offiziellen Goldre-

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



serven wurden um 9 Tonnen aufgestockt. Damit handelt es sich immerhin um den größten Zukauf, den ein Land der EU in diesem Jahrhundert auf einmal gemacht hat. Auch Russland, die Türkei und Kasachstan haben 2018 Gold gekauft. Bis Ende September 2018 vermehrten die Zentralbanken insgesamt bisher ihre Goldvorräte um 264 Tonnen Gold. Damit wurde eine Menge des Angebots allein von den Zentralbanken vom Markt genommen, die damit einmal mehr auf der Nachfrager- und nicht auf der Angebotsseite auftraten.

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

Im ersten Halbjahr 2018 wurden weltweit rund 1.960 Tonnen Gold nachgefragt. Den Löwenanteil daran hatte der Schmucksektor, der 1.031 Tonnen konsumierte. An zweiter Stelle standen physische Investments in Goldbarren und Goldmünzen, die etwa 490 Tonnen betragen. Weitere Investments, die in Gold-ETFs flossen, befanden sich im ersten Halbjahr 2018 auf einem schwachen Niveau, wengleich sich ein Boden abzeichnet. Die ETF-Abflüsse in den USA wurden durch Zuflüsse in europäische ETF-Fonds mehr als ausgeglichen. Stark zeigte sich die Nachfrage aus dem Technologiesektor, die im zweiten Quartal 2018 zum siebten Mal hintereinander anstieg und 83,3 Tonnen erreichte. Für das gesamte erste Halbjahr 2018 standen 165,4 Tonnen zu Buche. Dabei zeigte sich, dass Gold neben Anwendungen in Smartphones oder Spielkonsolen vor allem im Elektromobilitätsbereich immer mehr Einlass findet. Ein Umstand, der angesichts einer beginnenden Elektro-(Mobilitäts-)Revolution in Zukunft zu einer weiterhin stark wachsenden Nachfrage aus dem Technologiesektor führen dürfte.

Fazit: Alles steht und fällt mit dem Investmentsektor

Wenngleich gerade der Technologiesektor das prozentual größte Nachfragewachstum

für Gold in den kommenden Jahren erbringen dürfte, steht und fällt alles mit dem Investmentsektor. Davon ausgehend, dass die Schmuckindustrie Nachfrage-technisch auf demselben Niveau verbleiben dürfte, wie in den vergangenen Jahren, sind es gerade die Zuflüsse in Gold-hinterlegte ETFs, die zuletzt auf sehr schwachem Niveau waren und daher das größte Nachfrage-Wachstumspotenzial aufweisen. Geopolitische Faktoren spielten zuletzt weniger eine Rolle, was arg am Image

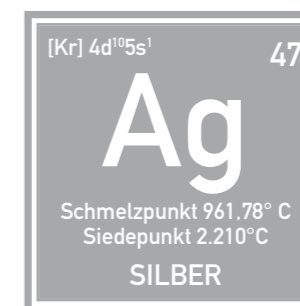
des Goldes als „Sicherer Hafen in schlechten Zeiten“ kratzte.

Spannend wird es auf der Angebotsseite. Fehlender Nachschub in Form von hochgradigen Neuentdeckungen sowie ein immer kostenintensiverer, da schwierigerer Abbau dürften nicht nur zu einem kommenden Angebotsdefizit, sondern auch zur Notwendigkeit eines höheren Goldpreises führen, damit die Nachfrage überhaupt kostendeckend befriedigt werden kann.

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

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

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



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

Silber ist vor allem eines: Beiprodukt!

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

Angebotssituation

Mexiko, Peru und China sind führende Fördernationen

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

Schwächelnde Basismetallpreise lassen die Silberförderung stagnieren und das Angebot insgesamt sinken

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

Silber-Gesellschaften setz(t)en Prioritäten auf Kostenersparnisse

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

Recycling und Notenbank-Verkäufe dürften nicht zu einer Angebotserhöhung beitragen

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

Nachfragesituation

Silber mit Zwitterfunktion

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

Haupteinsatzgebiete: Elektronik, Legierungen, Photographie, Photovoltaik

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



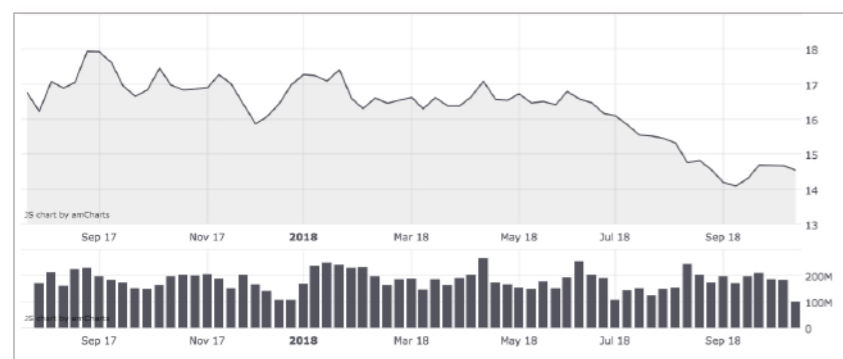
Wie Gold ist Silber im Prinzip Geld und dient zum Werterhalt und als Inflationsschutz. (Quelle: AdobeStock)

und in 2017 auf 1,018 Milliarden Unzen. Hauptgrund dafür war eine schwächere Nachfrage aus dem Investment-Sektor. So sank die Nachfrage nach Münzen und Barren zwischen 2015 und 2017 um beinahe die Hälfte auf 151 Millionen Unzen. Ausgeglichen wurde dies durch eine leicht gestiegene industrielle Nachfrage, die 2017 599 Millionen Unzen betrug.

Fazit: Weiterhin Angebotsdefizit

Im Silber-Sektor herrscht bereits seit mehreren Jahren ein gehöriges Angebotsdefizit vor, das seinen bisherigen Höhepunkt von über 162 Millionen Unzen im Jahr 2016 fand! So gab es seit dem Jahr 2000 lediglich vier Jahre, in denen von den weltweiten Silberproduzenten ein Angebotsüberschuss an Silber erzeugt wurde. Seit 2013 wurden insgesamt etwa 380 Millionen Unzen Silber mehr nachgefragt, als produziert werden konnten. Alles in Allem dürfte die weltweite Silbernachfrage in den kommenden Jahren wieder ansteigen. Neben zu erwartenden steigenden ETF-Zuflüssen und weiterer physischer Nachfrage, ist vor allem von Seiten der asiatischen Schmuckindustrie sowie durch mehrere Industrie-Sektoren wie etwa Photovoltaik, Touchscreens und Displays mit einer teils drastischen Nachfrageausweitung zu rechnen. Auf der Angebotsseite gilt das gleiche wie beim Gold: Die meisten primären Silberproduzenten konzentrierten sich in den vergangenen Jahren aufgrund einer anhaltenden

Silberpreis oz/US Dollar (Quelle: JS by amChart)



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

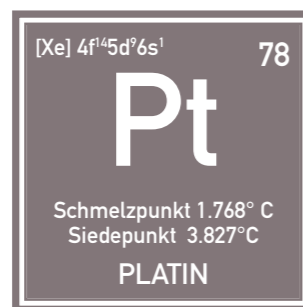
Physische Nachfrage zuletzt rückläufig

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

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

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

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



Wichtigste Eigenschaften: Schmiedbar, dehnbar, korrosionsbeständig

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

Schier unendliche Verwendungsmöglichkeiten

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

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

Vorkommen und Gewinnung

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

Angebotssituation

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

Umfangreichen und nennenswerten, primären Platinbergbau gibt es nur im südafrikanischen Bushveld-Komplex, ferner am Great Dyke in Simbabwe und im Stillwater-Komplex

in Montana sowie in Russland. Über 70% des weltweit im Bergbau gewonnenen Platins stammte 2017 aus südafrikanischen Minen. Es folgten Russland mit etwa 12%, Simbabwe mit 8% und Nordamerika mit 6%. Insgesamt betrachtet ist der Platinbergbau ein relativ kleiner Sektor, da pro Jahr nur rund 6,1 Millionen Unzen gefördert werden.

Hohe Recycling-Quote

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



Platin Nugget (Quelle: PicClick)

Angebot stagniert

Insgesamt stagnierte das weltweite Platin-Angebot in den vergangenen Jahren. Während 2013 rund 7,8 Millionen Unzen Platin zur Verfügung standen (davon rund 5,8 Millionen Unzen aus dem Bergbau und knapp 2 Millionen Unzen aus dem Recycling), gelangten 2017 rund 8 Millionen Unzen Platin auf den freien Markt (Bergbau: 6,1 Millionen Unzen, Recycling: 1,9 Millionen Unzen). Eine Erhöhung der Platinförderung ist hingegen nicht in Sicht, da vor allem in Südafrika zur Platingewinnung immer tiefer und damit aufwendiger vorgedrungen werden muss.



Platinpreis oz/US Dollar
(Quelle: JS by amChart)

Nachfragesituation

Platin besitzt eine Zwitterfunktion

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

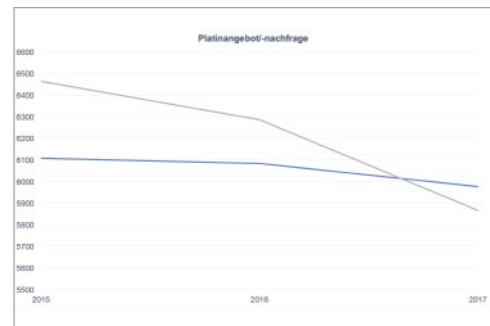
Hauptnachfrager: Automobilindustrie und Schmuckherstellung

In Zahlen ausgedrückt ist es der Automobilsektor, der 2017 am meisten Platin nachgefragt hat. 3,34 Millionen Unzen oder 41,4% des gesamten Angebots wurden hauptsächlich zum Katalysatorenbau genutzt. An zweiter Stelle rangierte die Schmuckindustrie, die 2,46 Millionen Unzen oder 30,5% des Angebots (inklusive Recycling) nachfragte. Danach folgte die Nachfrage aus der restlichen Industrie mit 1,7 Millionen Unzen beziehungsweise 21%. Der Investmentsektor machte mit gerade einmal 310.000 nachgefragten Platinunzen nur 3,8% aus.

Wasserstoffspeichertechnologien als zukünftige Nachfragetreiber

In Südafrika wird bereits an innovativen Wasserstoffspeichertechnologien geforscht. Die Stromerzeugung mit Platinkatalysatoren ist

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



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

Industrienachfrage steigt, Schmucknachfrage sinkt, Investmentnachfrage eingebrochen – aktueller Angebotsüberschuss

Vier Dinge sind im Platinbereich besonders auffällig.

Erstens: Die Nachfrage aus der Industrie nimmt immer mehr zu. Während die Nachfrage aus dem Automobilbereich und der Industrie 2013 noch bei 4,655 Millionen Unzen lag, steigerte sich dieser Wert bis 2017 auf 5,04 Millionen Unzen.

Zweitens: Im Schmucksektor ist der Trend hingegen gegenläufig. 2013 wurden von den Schmuckherstellern noch 2,945 Millionen Unzen Platin nachgefragt. 2017 waren es hingegen nur noch 2,460 Millionen Unzen.

Drittens: Die Nachfrage aus dem Investmentsektor, also in Form von Barren und Münzen zur Wertanlage ist stark schwankend, insgesamt aber rückläufig. 2013 wurden demnach 935.000 Unzen für Investmentzwecke nach-

gefragt. 2014 waren es nur noch 150.000 Unzen, 2015 305.000 Unzen, 2016 535.000 Unzen und 2017 265.000 Unzen.

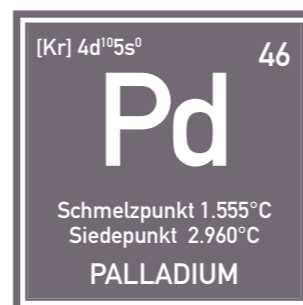
Viertens: Während bis 2016 inklusive Recycling noch ein Angebotsdefizit von knapp 400.000 Unzen bestand, drehte dies im Jahr 2017 in einen Angebotsüberschuss von knapp 300.000 Unzen. Für 2018 wird ein ähnlicher Wert erwartet. Die reine Platinförderung von zuletzt 6,17 Millionen Unzen im Jahr 2017 kann mit der Nachfrage von rund 7,7 Millionen Unzen freilich nicht mithalten.

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

Die Platin-Nachfrage kann also nur wegen des sehr großen Anteils des Platin-Recyclings am gesamten Angebot gedeckt werden. Die Recycling-Quote stieg zuletzt wieder etwas an und könnte sich angesichts Millionen von abwrackungsreifen Dieselfahrzeugen nochmals beschleunigen. Setzt sich die Brennstoffzelle neben dem reinen Elektroauto im Automobilbau durch, ist von dort mit einer Nachfragerhöhung zu rechnen. Vieles steht und fällt auch mit dem Investmentsektor, der wieder zu alter Stärke zurückkehren sollte. Ein Ende des Angebotsüberschusses ist frühestens für 2019 zu erwarten.

Palladium: nicht nur Platin-Substitut!

Palladium ist in erster Linie ein chemisches Element mit dem Elementsymbol Pd und der



Ordnungszahl 46. Vielen Experten gilt es vor allem als ein Substitut für Platin bei mehreren Anwendungen, hauptsächlich bei der Katalysatoren-Herstellung, da es dem Platin im chemischen Verhalten sehr ähnelt.

Wichtigste Eigenschaften: Niedriger Schmelzpunkt, reaktionsfreudig, absorptionsfähig

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

Wichtigste Anwendungen: Abgaskatalysatoren, Legierungen, Elektrodenwerkstoffe

Feinverteilt ist Palladium ein exzellenter Katalysator zur Beschleunigung von chemischen Reaktionen, insbesondere zur Addition und Eliminierung von Wasserstoff sowie zum Cracken von Kohlenwasserstoffen. Die mit Abstand wichtigste Anwendung für Palladium besteht damit im Bereich der Abgaskatalysatoren für Ottomotoren. Etwa 83% des im Jahr 2017 nachgefragten Palladiums wurde für den Katalysatorenbau benötigt. Weiterhin wird Palladium häufig für Legierungen im Schmuckbereich verwendet; hier besonders in Verbindung mit Gold, woraus so genanntes Weißgold entsteht. Palladium entzieht dabei der gesamten Legierung die gold-gelbe Farbe. Auch als Elektrodenwerkstoff für Brennstoffzellen und als Kontaktwerkstoff für Relais findet Palladium Verwendung.



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

Vorkommen und Gewinnung

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

Angebotssituation

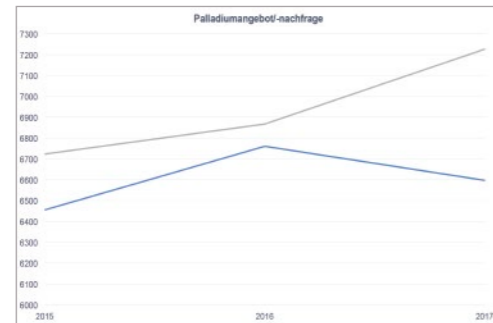
Südafrika und Russland dominieren die Palladiumförderung

Südafrika und Russland haben sich in den letzten Jahren als die klar dominierenden Palladiumförderer herauskristallisiert. 2017 trug Russland 40,2% der Gesamtförderung. Dicht gefolgt von Südafrika mit knapp 39%. Die restliche Palladiumförderung teilten sich zum Großteil die USA und Kanada auf. Nur 5% des weltweit geförderten Palladiums kam aus anderen Ländern. Insgesamt betrachtet ist der Palladiumbergbau ein relativ kleiner Sektor, da pro Jahr nur rund 6,6 Millionen Unzen gefördert werden.

Hohe Recycling-Quote

Ähnlich wie bei Platin trägt auch bei Palladium eine große Recyclingquote dazu bei, dass die Nachfrage (beinahe) gedeckt werden

kann. 2017 wurden insgesamt 2,9 Millionen Unzen Palladium recycelt. Dies waren 29,5% des gesamten Palladiumangebots.



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

Angebot stagnierend bis zunehmend

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

Erstens dem steigenden Recycling. Dieses stieg von 2015 auf 2016 um rund 85.000 Unzen und von 2016 auf 2017 nochmals um satte 420.000 Unzen auf 2,9 Millionen Unzen.

Zweitens den hohen Rückflüssen aus dem Investmentsektor, hauptsächlich von entsprechenden Palladium-hinterlegten ETFs. 2015 gelangten so 659.000 Unzen Palladium zurück in den freien Markt, 2016 waren es 646.000 Unzen und 2017 386.000 Unzen. 2014 hielten die weltweiten Palladium-ETFs noch etwa 3 Millionen Unzen, Ende 2017 waren es noch 1,3 Millionen Unzen.

Palladiumpreis oz/US Dollar
(Quelle: JS by amChart)



Dies führte dazu, dass das gesamte Palladiumangebot von 2015 auf 2016 von 9,53 Millionen Unzen Palladium auf 9,91 Millionen Unzen anstieg, während es von 2016 auf 2017 auf demselben Niveau verharrte.

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

Nachfragesituation

Angebotsdefizit in 2017

Im Unterschied zum Platin liegt am Palladiummarkt allerdings ein klares Angebotsdefizit vor, das 2017 rund 600.000 Unzen betrug.

Die Autohersteller fragen immer mehr Palladium nach – Investmentsektor weiter schwach

Der Hauptgrund dafür ist die starke Nachfragezunahme des Automobilsektors. Wurden 2015 noch 7,6 Millionen Unzen Palladium, hauptsächlich für den Einsatz in Katalysatoren, nachgefragt, waren es 2016 schon 7,95 Millionen Unzen und 2017 gar 8,4 Millionen Unzen. Inwieweit sich dieser Trend fortsetzen wird, bleibt abzuwarten, wenngleich die Automobilhersteller Palladium immer häufiger als Substitut für Platin einsetzen. Geht die Nachfrage nach Ottomotoren zurück, wird allerdings auch die Palladiumnachfrage sinken. Ausgleichen lässt sich dies eventuell durch den Einsatz in Brennstoffzellen-betriebenen Fahrzeugen, die sind jedoch noch Zukunftsmusik. Der zweite große Nachfrager, die Industrie, verharrte mit ihrer Nachfrage zuletzt auf einem stabilen Niveau von rund 1,9 Millionen Unzen. Die Schmuckindustrie spielt mit einer Nachfrage um die 200.000 Unzen pro Jahr kaum eine Rolle. Der Investmentsektor blieb zuletzt weiter schwach und wird wohl auch 2018 eher als Anbieter, denn als Nachfrager nach Palladium auftreten.

Fazit: Vieles hängt vom Preis ab

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

Besonderheiten und Abhängigkeiten der einzelnen Edelmetalle zueinander

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

Die Comex bestimmt noch immer die Spot-Preise

Die Preisgestaltung der vier Edelmetalle Gold, Silber, Platin und Palladium folgt zwar hauptsächlich marktwirtschaftlichen Einflüssen, wie etwa Angebot und Nachfrage, wird im Grunde genommen aber von der New York Commodities Exchange (Comex) bestimmt. An der Comex werden schon seit je her Kontrakte auf alle möglichen Metalle und weiteren Rohstoffe gehandelt. Theoretisch besteht darauf ein Zwang zur physischen Auslieferung, was aber

quasi nie eingefordert wird. Dadurch ist es sogar möglich, dass man täglich beispielsweise eine Milliarde Unzen Silber (die weltweite Silberproduktion lag 2016 dagegen bei „lediglich“ 886 Millionen Unzen Silber pro Jahr) oder mehr traden kann, auch wenn man diese schier unvorstellbare Menge an Silber gar nicht besitzt. Durch derartige Aktionen kann der Preis von Edelmetallen künstlich niedrig gehalten beziehungsweise manipuliert werden.

Gold und Silber sind längst zu einer Ersatzwährung geworden

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

Silber hängt am Gold, ist aber weitaus volatil

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

Palladium ersetzt Platin – Platin ersetzt Palladium

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

Die besten Edelmetallaktien versprechen Vervielfachungs-Potenzial!

Speziell Gold und Silber befinden sich seit mehreren Jahren in einer Baisse, aus der es bisher kein Entrinnen gab. Entsprechende

Aktienwerte sind daher im Vergleich zu den großen (Standard-)Indizes stark unterbewertet. Bei Palladium besteht ein Angebotsdefizit, das sich auch in den kommenden Jahren nicht auflösen scheint. Wir haben dies zum Anlass genommen, Ihnen im Folgenden einige aussichtsreiche Edelmetall-Gesellschaften vorzustellen. Dabei konzentrieren wir uns vor allem auf Entwicklungsgesellschaften mit äußerst aussichtsreichen Projekten und auf bereits produzierende Minengesellschaften mit etablierten und profitablen Lagerstätten.

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

Im ersten Quartal 2018 ist die Schulden-summe von Staaten, Unternehmen und Haushalten weltweit mehr gewachsen als der gesamte Goldmarkt wert ist. Gleichzeitig setzen die Zinsen ihren Aufwärtstrend fort, während die Bilanzen der Zentralbanken weiter anwachsen – eine brisante Mischung für das weltweite Finanzsystem. Anleger sollten in diesem Umfeld Edelmetalle wie Gold, Silber, Platin und Palladium in ihrer Vermögensstrategie berücksichtigen.

Fast 50 Jahre ist es her.

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

Die Schulden steigen stärker als die Wirtschaft wächst.

Geld entwertet sich. Von 1970 bis heute ist die weltweite Wirtschaftskraft, gemessen am globalen GDP (dem Wert aller in einem Jahr hergestellten Produkte und Dienstleistungen) auf fast 80 Billionen US-Dollar gestiegen. Im gleichen Zeitraum sind die Schulden von Privatpersonen, Unternehmen und Staaten jedoch überproportional gewachsen – im ersten Quartal 2018 alleine um 8 Billionen US-Dollar – und erreichen zusammengekommen fast 250 Billionen US-Dollar. Dies entspricht einer globalen Schuldenquote von 320%. Der Internationale Währungsfonds IMF warnt im Frühjahr 2018: der Schuldenberg ist heute grösser als auf dem Höhepunkt der Finanzkrise 2007. Das birgt neue Risiken für das Finanzsystem. Zurückblickend auf die

letzten Jahre heißt das auch: Nicht nur wurde ein immer schwächeres Wachstum mit immer mehr Schulden finanziert, sondern alle Währungen büßten massiv an Kaufkraft ein. Der US-Dollar zum Beispiel verfügt heute nur noch über knapp 20% seiner ursprünglichen Kaufkraft des Jahres 1971 – ein Wertverlust von 80%! Präziser: 100 US-Dollar in 1971 hatten umgerechnet in etwa die gleiche Kaufkraft wie 620 US-Dollar heute. Im gleichen Zeitraum verloren übrigens die D-Mark und anschließend der Euro etwas mehr als 60% an Wert¹.

Die Schulden steigen, trotz Nullzinspolitik.

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

Negative Effekte durch steigende Zinsen.

Was passiert nun in einem Umfeld steigender Zinsen? In erster Konsequenz steigt der Schuldendienst. Die öffentlichen Ausgaben sinken, d.h. es steht weniger Geld für öffentliche Investitionen und soziale Dienste zur Verfügung. Unternehmen schränken ihre Investitionen ein, was negative Wirkungen für Konjunktur und Beschäftigung bedeutet. Haushalte müssen mehr Geld z. B. für Kreditkartenschulden, Leasingraten und Immobilienkredite aufwenden, und schränken in der Folge ihren Konsum ein. Wie auf den ersten

Ein Gastbeitrag von Prof. Dr. Torsten Dornin



>> Skulpturen aus Feinsilber sind eine faszinierende Form der Kunstanlage, die Ästhetik, Wertsteigerung und Liquidität miteinander verbindet.

Seien Sie neugierig – viele weitere schöne Skulpturen finden Sie unter www.bullion-art.de

¹ Vgl. Daten der FED und EZB, www.federalreserve.gov, www.ecb.europa.eu), zugegriffen am 22.8.2018.

Dr. Dennin ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der EBC Hochschule, Düsseldorf, und ordentliches Mitglied des Berlin Institut of Finance, Innovation and Digitalization. Daneben doziert er regelmäßig an der Dualen-Hochschule Baden-Württemberg (DHBW) in Deutschland.

Blick erkennbar, ist dies kein angenehmes Szenario. Das massiv gestiegene Schulden-niveau ist auf der anderen Seite ein Garant dafür, dass die Zinsen nicht auf ein "normales", d.h. historisch durchschnittliches Maß zurückgeführt werden können.

Zentralbankbilanzen und Target-Salden.

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

Können Edelmetalle Ihr Vermögen schützen?

In diesem Kontext wird von Anlageberatern oft auf Edelmetalle in der strategischen Vermögensaufteilung verwiesen, um Risiken abzusichern. Der Goldmarkt ist der mit Abstand größte Edelmetallmarkt, mit weitem Abstand folgt Silber sowie die Platingruppenmetalle

Platin, Palladium, Rhodium, Ruthenium, Osmium und Iridium, von denen lediglich Platin und Palladium zur Wertanlage geeignet sind.²

Gold hat sich seit 5.000 Jahren als Wertaufbewahrungsmittel bewährt, und seit gut 2.500 Jahren wird Gold und Silber in der Form von Münzen als Zahlungsmittel verwendet. Seit 1970 waren Gold und andere Edelmetalle weitaus besser in der Lage Kaufkraft zu konservieren, als der US-Dollar und die D-Mark bzw. der Euro. Aktuell ist es aber nicht die Furcht vor Inflation, sondern die Sorge um das Finanzsystem, die Gold interessant machen. Inflation kann aber nach drei mageren Jahren schnell wieder ein Thema werden, denn im Sommer 2018 stieg in Europa die Inflation erstmalig wieder auf den Zielwert der EZB von 2%.

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

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

Die Geldpolitik der Zentralbanken, namentlich von FED und EZB, beeinflussen das Zinsniveau und damit die „Opportunitätskosten“ von Gold. Bietet das Sparbuch attraktive Zinsen, so wirkt sich das negativ auf die Goldnachfrage aus. Edelmetalle sollen ihre Stärken vor allem in Zeiten steigender und hoher

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

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

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

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

Fazit

Die Märkte für die meisten Vermögenswerte haben sich an die Politik des billigen Geldes gewöhnt. Die Aktienmärkte sahen im Januar 2018 ihr bisheriges Allzeithoch, Deutschland kann sich noch immer quasi zum Nulltarif verschulden, und auch die Immobilienpreise steigen. Doch in den USA wurde die Zinswende bereits eingeläutet. Insgesamt sieben Zinserhöhungen haben den Leitzins seit Ende 2016 auf 1,75%-2% erhöht. Wenn in Europa 2019 tatsächlich das Ende von QE bringt und die Zügel wieder angezogen werden, befürchten viele Marktbeobachter, dass die Kapitalmärkte irrational und mit deutlichen Bewertungsabschlägen reagieren könnten. Gold und andere Edelmetalle mögen sich nicht zur Schuldentilgung eignen, aber dafür als Krisen- und Inflationsschutz der privaten Vermögensanlage.

² Bundesanstalt für Geowissenschaften und Rohstoffe (BGR), www.deutsche-rohstoffagentur.de, zugegriffen am 15.08.2018.

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

⁴ World Gold Council, www.gold.org, zugegriffen am 22.8.2018

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



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

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

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

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

Die Lynkeus Commodity Strategie ist seit März 2016 auf den Rohstoffmärkten aktiv, existiert aber seit Juni 2013 auf dem Papier. In diesem Zeitraum von über 5 Jahren wurde im Durchschnitt eine Wertentwicklung von 24% pro Jahr erzielt (CAGR). Ein solches Ergebnis ist natürlich auch mit einer entsprechenden Wertschwankung verbunden. Anleger müssen dementsprechend immer auch Rückschläge einkalkulieren. Im letzten Jahr wurde ein Wertzuwachs von 40,7% erwirtschaftet, in diesem

Jahr liegt die Strategie aufgrund einer enttäuschenden Entwicklung der Rohstoffmärkte, insbesondere von Edelmetallen und Minengesellschaften leicht im Minus.

Was bewegt Sie gerade auf Rohstoffe zu setzen? Haben nicht die Aktienmärkte, insbesondere der Sektor Technologie, in den letzten Jahren eine viel bessere Performance gezeigt?

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

Wie sieht denn die Entwicklung der Aktien- und Rohstoffmärkte in 2018 aus? Was waren denn bisher die großen Werttreiber und die großen Wertvernichter am Rohstoffmarkt? Und wie schätzen Sie die weitere Entwicklung für das Gesamtjahr ein?

In den USA nimmt der S&P 500 Index Anlauf sein Allzeithoch vom Januar 2018 auf dem Rücken eines starken US-Dollars zurückzu-

erobern. Die Lage an den weltweiten Aktienmärkten sieht hingegen nicht ganz so rosig aus. In Deutschland handelt der DAX beispielsweise näher am 52-Wochentief von rund 11.700 Punkten, statt am Allzeithoch von 13.600 Punkten.

Der Bloomberg Commodity Index als Gradmesser der Rohstoffmärkte hat von seinem Jahreshoch auch deutlich Federn gelassen. Doch der positive längerfristige Preistrend ist noch intakt. Rohstoffe handeln im Durchschnitt rund +15% über dem Preisniveau, welches auf Indexbasis mit ihrem Allzeittief im Januar 2016 erreicht wurde.

Rohöl handelt trotz einem erstarkten US-Dollar bei 70 (Brent) bzw. 65 US-Dollar (WTI) und damit rund 10% über dem Preisniveau vom Jahresanfang 2018. Auch Erdgas und Uran haben sich verteuert. Basismetalle notieren hingegen in der Summe schwächer. Kupfer handelt knapp 20% unter dem Niveau des Jahreswechsels bei weniger als 2,70 US-Dollar je Pfund. In dem Bereich sticht lediglich Nickel mit einer positiven Wertentwicklung seit Jahresstart heraus. Bei Edelmetallen überwiegen Tränen: Der Preis für eine Feinunze Gold ist deutlich unter die Marke von 1.200 US-Dollar gerutscht. Damit notiert Gold rund 13% unter dem Hoch der letzten 12 Monate. Eine Unze Platin ist derzeit sogar für weniger als 800 US-Dollar zu haben. Silber handelt sogar knapp 20% unter dem Hoch der letzten 12 Monate, welches bei rund 18 US-Dollar lag. Die Aussichten für den Aktienmarkt trüben sich ein; viele Indices notieren mit deutlichen Höchstständen. Rohstoffe als klassisch spätzyklische Anlageklasse dürften in diesem Umfeld outperformen. Besonderes Potential weisen Edelmetalle und die Aktien von Gold- und Silberminen auf.

Gold, Silber und Platin haben dem Anleger 2018 ja keine Freude gemacht. Was spricht in der aktuellen Marktphase gerade für Edelmetalle?

Ich sehe in erster Linie den starken US-Dollar in Verbindung mit der freundlichen Aktienmarktentwicklung in den USA als Belastungsfaktor der Edelmetalle. Aufgrund dieser Faktoren haben beispielsweise Gold ETFs im Juli und August deutliche Rückgaben verzeichnet.

Auch wenn die jüngste Entwicklung unbefriedigend ist, schätze ich diese negative Entwicklung als kurzfristig ein. Das fundamentale Bild für Edelmetalle ist unverändert attraktiv.

Im ersten Quartal 2018 ist die internationale Verschuldung von Staaten, Unternehmen und Haushalte um 8 Billionen US-Dollar gestiegen. Das entspricht dem Wert des gesamten physischen Goldmarktes!

Nach Daten des Global Debt Monitors steigt die Verschuldung international weiter stärker als die Wirtschaftskraft, und der IWF warnt vor einem Schuldenlevel, welches mittlerweile wieder grösser ist als vor der Finanzkrise. Das gestiegene Schuldenniveau ist ein Garant dafür, dass die Zinsen nicht auf ein „normales“ Maß zurückgeführt werden können.

Die 10-jährigen Zinsen in USA und in Deutschland stagnieren, statt zu steigen. Gleichzeitig steigt die Inflation spürbar an, so dass die Realzinsen, also die nominalen Zinsen abzüglich Inflation (welche so ein wichtiger Faktor für den Goldpreis sind), sogar sinken!

In Europa steht Großbritannien noch immer vor einem ungeordneten Brexit, die Griechen haben nach 8 Jahren vorläufig den EU-Rettungsschirm verlassen, der Nato-Partner Türkei steht vor einer Wirtschafts- und Finanzkrise, und in Italien wackeln nicht nur Brücken, sondern auch die Staatsfinanzen. Die Target-Salden der Deutschen Bundesbank steuern im Sommer 2018 auf 1.000 Milliarden Euro zu – die Hälfte der finanziellen Risiken Deutschlands entfällt dabei auf Italien.

Aus den USA sorgt Präsident Trump für Störsignale für den internationalen Handel. Mit

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

dem weiteren Anstieg der US-Verschuldung dürfte die Zeit eines starken US-Dollar eine kurze Halbwertszeit besitzen. Daher dürften Gold und andere Edelmetalle 2018/2019 weniger als Inflationsschutz, denn als Krisenversicherung wieder ein deutlicheres Gewicht zukommen.

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

Ein wichtiger Faktor ist die Marktgröße und damit verbunden Faktoren wie Handelbarkeit, Liquidität und Wertschwankung (Volatilität). Die klassischen Anlagemetalle sind Gold und Silber. Beide Metalle fungierten lange als Basis von Währungssystemen (Stichwort: „Gold- und Silberstandard“). Auf Basis aktueller Preise liegt der Wert der jährlichen Minenproduktion bei Gold bei rund 120 Milliarden US-Dollar, bei Silber sind es etwas mehr als 12 Milliarden US-Dollar – also deutlich kleiner und damit volatil als der Goldmarkt.

Platin, Palladium und Rhodium erreichen zusammengenommen nicht mal die Größe des Silbermarktes. Dessen müssen sich Anleger im Klaren sein.

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

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

Ist es der Zweck einer Anlage in Edelmetalle, das Vermögen gegen Inflation und Instabilität des Finanz- und Währungssystems zu schützen, so kommt Gold noch immer die größte

Bedeutung zu. Zu Silber raten wir in Beimischungen. Als ein wichtiger Indikator hat sich die Gold-Silber-Ratio erwiesen. Die Ratio zeigt an, in welchem Verhältnis der Preis für Gold zum Preis für Silber steht. Eine hohe Zahl bedeutet: Bezogen auf den historischen Durchschnitt, ist Silber im Vergleich zu Gold aktuell unterbewertet. Silber wäre also, im Vergleich zu Gold, günstig.

In den letzten 30 Jahren lag die Gold/Silber-Ratio im Durchschnitt bei 66. Das heißt, es brauchte 66 Unzen Silber, um eine Unze Gold zu kaufen. Aktuell liegt die Ratio bei 82, und damit nahe den historischen Hochs. Eine Beimischung von Silber kann also durchaus sinnvoll sein.

Nach einer guten Performance in 2016/2017 ließen Gold- und Silberminen insbesondere im Juli und August 2018 kräftig Federn. Wie geht es hier jetzt weiter?

Anleger in Gold- und Silberminen müssen im Durchschnitt in diesem Jahr einen Wertrückgang von 20% verkraften. Gold bei knapp 1.200 US-Dollar und Silber unter 15 US-Dollar je Feinunze klingt für den Anleger nicht grade ermutigend. Auch für viele Gold- und Silberminen können noch tiefere Preise bald zu einem Problem werden. Das fing der Markt an im Juli und August einzupreisen, differenzierte aber nicht zwischen guter und weniger guter Qualität.

Sollte der Goldpreis endlich die Marke von 1.365/70 US-Dollar erfolgreich überwinden, dann steht einem weiteren Anstieg auf Niveaus von 1.400 bis 1.500 nichts im Wege. Für Silber korrespondiert dieser Anstieg mit Preisniveaus von 22-24 US-Dollar. Voraussetzung ist jedoch, dass Gold die Niveaus von 1.124 US-Dollar und 1046 US-Dollar je Feinunze, die lokalen Tiefstpreise von 2016 und 2015, nicht unterschreitet. Ansonsten ist eine weitere Korrektur auf Niveaus unter 800 US-Dollar nicht ausgeschlossen.

Schauen wir auf die Indexfonds von VanEck großer und kleinerer Gold- und Silberminen (GDJ und GDJ) handeln wir in beiden Kategorien derzeit am Tief der vergangenen 52 Wochen. Für die großen Minenwerte wie BHP, Rio und Glencore sieht es übrigens genauso aus.

Wir sind überzeugt auf dem aktuellen Preisniveau ein attraktives Kaufniveau sowohl für Edelmetalle als auch für Gold- und Silberminen identifiziert zu haben. Risikoaverse Investoren sollten auf eine Bestätigung der positiven Fundamentaldaten des Goldmarktes anhand eines ersten Preisanstieges von Gold im Bereich von 1.280-1.320 US-Dollar abwarten. Spätestens wenn der Goldpreis erstmalig wieder die Marke von 1.365/70 US-Dollar überwindet, wird sich die Aufholjagd der Gold- und Silberminen beschleunigen. Eine Verdoppelung des aktuellen Kursniveaus ist hierbei nicht ausgeschlossen.

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

Die seit dem Peak vor der Finanzkrise 2007 rückläufigen Ausgaben der Unternehmen für Exploration legen den Schluss nah, dass sich dies bald in rückläufigen Produktionszahlen niederschlägt. Die Goldförderung überraschte jedoch dieses Jahr mit einem leichten Zuwachs; das World Gold Council berichtete einen leichten Anstieg der Minenproduktion in 2017 auf rund 3.150 Tonnen. Die Förderung von Silber lag im Hoch bei 26.800 Tonnen im Jahr 2014. Seitdem ist die Förderung leicht, aber kontinuierlich rückläufig und lag in 2017 bei 25.000 Tonnen. Die Förderung von Platin und Palladium macht dagegen in der Summe grade einmal 500 Tonnen aus.

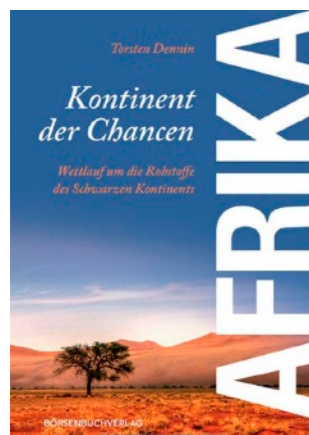
Gold- und Silber werden fast überall auf der Welt gefördert. Die führenden Länder in der Goldförderung sind China, Australien, Russland, USA und Kanada. In der Silberförderung



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



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



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

führen Mexiko, Peru und China. Bei Platin hingegen dominiert Südafrika die Förderung, bei Palladium teilt sich das Land am Kap diesen Rang mit Russland. Eine höhere Konzentration der Förderung kann ebenfalls zu einer höheren Wertschwankung beitragen.

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

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

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

Das sind alles Themen, die Sie in Ihren Büchern „Lukrative Rohstoffmärkte – Ein Blick

hinter die Kulissen“ und „Afrika. Kontinent der Chancen“ aufgreifen. Und zum Jahresende planen Sie mit „From Tulips to Bitcoins. Fortunes Made and Lost in Commodity Markets“ ein weiteres Buch. Was hat Sie bewegt diese Bücher zu schreiben und was können interessierte Anleger hiervon mitnehmen?

Alle drei Bücher weisen einen klaren Fokus auf die Rohstoffmärkte auf und seien am Thema interessierten Anlegern wärmstens ans Herz gelegt. Mein erstes Buch beleuchtet die Hintergründe der großen Spekulationsblasen an den Rohstoffmärkten, angefangen beim Tulpenwahn in Holland des 17. Jahrhunderts, über die Silberspekulation der Brüder Hunt bis zum Untergang von Amaranth Advisors vor 10 Jahren. In „Afrika – Kontinent der Chancen“ zeige ich die attraktiven Entwicklungschancen von Rohstoffprojekten u.a. bei Gold, Silber und Edelsteinen auf. Afrika ist ein Kontinent, der von den meisten Anlegern zu Unrecht noch immer links liegen gelassen wird.

„Von Tulpen zu Bitcoins“ beschreibt, wie die bislang größte Blase der Finanzmärkte, der holländische Tulpenwahn von Bitcoins in 2017/18 abgelöst wurde. Eine sagenhafte Wertentwicklung von 3 US-Cents auf über 20.000 US-Dollar, gefolgt von einem Crash, bei dem Anleger 80% ihres Kapitals verloren. Zyklen sind typisch für Rohstoff- und Finanzmärkte, das sollten sich Anleger immer vor Augen führen!

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

Bitcoins haben es 2018 geschafft einen 400-jährigen Rekord zu brechen: Endlich gibt es eine Blase, die grösser ist als die holländische Tulpenmanie! Aber abgesehen davon: Bitcoins und andere Kryptowährungen bieten ganz ähnlich wie Gold eine Absicherung gegen

die Risiken des traditionellen Finanzsystems. Daher sind in den letzten Monaten Anlagegelder im Kryptosegment gewachsen, die möglicherweise bei Gold und anderen Edelmetallen gefehlt haben. Ein Problem ist jedoch die hohe Volatilität in diesem Bereich. Einen Ausweg bieten beispielsweise mit Gold gedeckte Kryptowährungen oder andere Formen der Digitalisierung, die tatsächlich mit physischem Gold hinterlegt sind. Hier kommen neueste technische Standards und ein jahrtausendealtes Anlagemedium zusammen. Es scheint fast, als würde der Goldstandard durch private Initiativen wieder aufleben. Die Kombination neuer technologischer Standards wie die Blockchain mit Gold erschließt neue Anlegerkreise und fördert die Akzeptanz von Gold und Silber. Daher sehe ich in dieser Entwicklung keine Konkurrenz, sondern einen sinnvollen Schulterschluss.

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

Physisches Gold gehört als Basis in jede langfristig ausgelegte Vermögensstrategie. Steigende Zinsen und ein starker US-Dollar sind kurzfristig Belastungsfaktoren einer positiven Entwicklung. International steigen die Schulden jedoch stärker als die Wirtschaftskraft, so dass der Anstieg der Zinsen begrenzt scheint. Als negative Konsequenz drohen ansonsten eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums sowie Konsum- und Investitionszurückhaltung – negative Faktoren für den Aktienmarkt, aber positiv für die Entwicklung des Goldpreises. Sinkende Realzinsen, d.h. die Inflation steigt stärker als die Zinsen, sind ebenfalls ein positives Vorzeichen für den Goldpreis. Steigende Schulden und ein Anstieg des Schuldendienstes begrenzen ebenfalls die Stärke des US-Dollar. In der Summe helfen Edelmetalle ein Gegengewicht gegen Inflation und finanzielle Krisen aufzubauen. Im Hinblick auf die derzeitige US-Wirtschaftspolitik, den Umgang mit Ländern wie Iran und

Nordkorea, der Brexit in Europa, oder der Stabilität der Europäischen Union, erscheint eine „Versicherung“ durchaus angeraten. In einem positiven Umfeld für Gold, dürfte Silber deutlich outperformen. Hierfür spricht auch die vergleichsweise hohe Gold-Silber-Ratio. Eine „Normalisierung“ des Preisverhältnisses von Gold und Silber auf eine Ratio von 60-65 impliziert eine Outperformance von Silber zu Gold von annähernd 25%. Dies kann man getrost als „glänzende“ Aussichten bezeichnen!

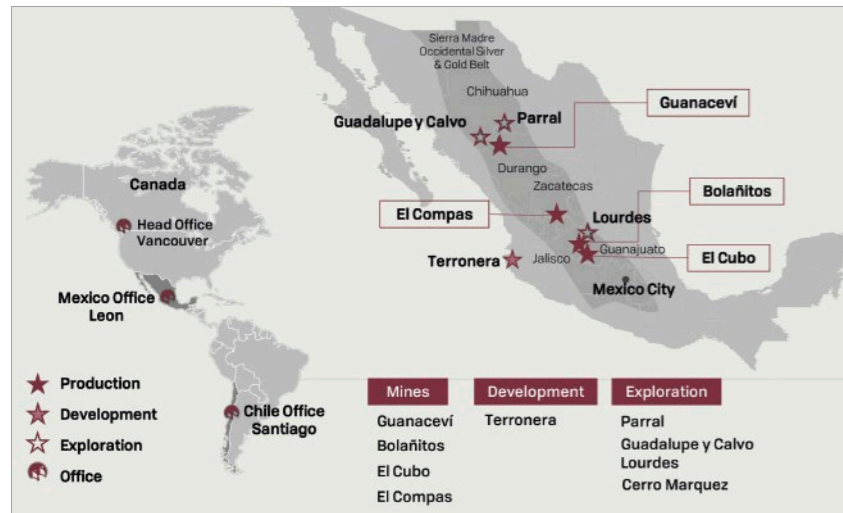
Beides sind gute Nachrichten für Minengesellschaften: steigen die Preise verdient das Unternehmen mehr, und der Wert des Unternehmens erhöht sich! Selbst in einem ansonsten schwachen Aktienumfeld dürften sich Gold- und Silberminen erfreulich entwickeln.

Endeavour Silver

Vierte Mine in Betrieb, fünfte in greifbarer Nähe



Endeavour Silver ist einer der größten Silber-Produzenten Nordamerikas mit Listings in New York, Toronto und Frankfurt. Das Unternehmen konnte im ersten Halbjahr 2018 aus seinen drei mexikanischen Minenanlagen insgesamt rund 2,7 Millionen Unzen Silber und 26.882 Unzen Gold fördern. Endeavour Silver befindet sich aktuell im Umbruch, will man doch bis Ende 2020 gleich drei neue Minen in Betrieb nehmen.



(Quelle: Endeavour Silver)

Silbermine Guanaceví

Endeavour Silvers erste, 2004 in Betrieb genommene Anlage Guanaceví besteht aus den drei Minen Porvenir Norte, Porvenir Cuatro und Santa Cruz. Die Verarbeitungskapazität auf Guanaceví beträgt 1.200 Tonnen Gestein pro Tag (tpd), welche im ersten Halbjahr 2018 nur mit 830 tpd ausgelastet werden konnte. Insgesamt förderte Endeavour Silver dort im ersten Halbjahr 2018 961.258 Unzen Silber und 2.870 Unzen Gold zu Tage. Ende 2017 betragen die Reserven 2,81 Millionen Unzen Silberäquivalent und die Ressourcen 33,84 Millionen Unzen Silberäquivalent. Die Gesellschaft konnte im Bereich der Santa Cruz Ader Grade von bis zu 5.120 Gramm Silberäquivalent pro Tonne nachweisen. Zuletzt wurden im August 2017 gleich mehrere hochgradige Abschnitte von 1.000 Gramm Silberäquivalent je Tonne Gestein vermeldet, darunter ein Abschnitt mit bis zu 2.824 Gramm!

Silbermine Bolañitos

2007 nahm Endeavour Silver Bolañitos in Betrieb. Die gesamte Anlage verfügt aktuell über die sechs Minen Lucero, Bolañitos, Karina, Fernanda, Daniela und Lana. Die Verarbeitungskapazität auf Bolañitos beträgt 1.600 tpd, welche im ersten Halbjahr 2018 mit 1.235 tpd zu etwa zwei Dritteln ausgelastet wurde. Insgesamt förderte Endeavour Silver dort im ersten Halbjahr 2018 504.032 Unzen Silber und 11.129 Unzen Gold zu Tage. Ende 2017 betragen die Reserven 3,23 Millionen Unzen Silberäquivalent und die Ressourcen 16,40 Millionen Unzen Silberäquivalent. Die Gesellschaft arbeitet aktuell daran, diese zu erweitern und konnte mit den Neuentdeckungen LL-Asunción und La Joya zuletzt große Erfolge feiern.

Silbermine El Cubo

El Cubo wurde 2012 akquiriert und umfasst momentan die vier laufenden Minen San Nicholas, Dolores, Villalpando und Peregrina. Die Verarbeitungskapazität auf El Cubo beträgt offiziell 1.500 tpd, welche im ersten Halbjahr 2018 mit 1.471 tpd gut ausgelastet wurde. Insgesamt förderte Endeavour Silver dort im ersten Halbjahr 2018 1,241 Millionen Unzen Silber und 12.883 Unzen Gold zu Tage. Ende 2017 betragen die Reserven 4,93 Millionen Unzen Silberäquivalent und die Ressourcen 17,29 Millionen Unzen Silberäquivalent. Endeavour Silver konnte mit V-Asunción eine Neuentdeckung vermelden. 2015 erfolgte eine Erweiterung der reinen Minenkapazität auf 2.200 tpd.

Minenprojekt El Compas

Im Mai 2016 akquirierte Endeavour Silver das El Compas Minenprojekt für lediglich 6,7 Millionen US\$ in Aktien. Neben der Akquisition des eigentlichen Gold-Silber-Bergbaubetriebs El Compas konnte man auch die nahegelegene Erzverarbeitungsanlage La Plata mit einer Verarbeitungskapazität von zunächst 250 tpd (auf 500 tpd erweiterbar)

pachten. Das Gold-Silber-Bergbauprojekt El Compas birgt einiges an Explorationspotenzial für die Erweiterung der Ressourcen und viel Erwerbspotenzial, um alle innerhalb der Bergbauregion Zacatecas noch nicht erfassenden Ressourcen und Explorationsziele zusammenzuführen und so eine Verlängerung der Projektlebensdauer zu erzielen. El Compas besteht aktuell aus den beiden El Compas und El Orito Venen, die rasch ausgebeutet werden können. Darüber hinaus besitzt das Projektgelände zehn weitere Explorationsziele. Bisherige Bohrungen stießen unter anderem auf 4,70 Meter mit 239,55g/t Gold und 1.333g/t Silber.

Ende 2017 verfügte El Compas über rund 6,45 Millionen Unzen Silberäquivalent. Endeavour Silver nahm die Mine im April 2018 in Betrieb. Eine im März 2017 veröffentlichte Wirtschaftlichkeitsstudie (PEA) kommt für einen Silberpreis von 18 US\$ und einen Goldpreis von 1.260 US\$ auf eine sehr starke Rentabilität (IRR) von 42% und eine Rückzahlungsdauer von 2,1 Jahren. Die All-In-Sustaining-Kosten wurden auf 9,64 US\$ je Unze Silberäquivalent geschätzt. Zur Erweiterung der Minenlaufzeit akquirierte Endeavour Silver im Juni 2017 in unmittelbarer Nähe zur El Compas Mine zwei weitere Projekte mit einer Gesamtfläche von 227 Hektar. Diese beherbergen gleich mehrere Venen mit nachgewiesenen Graden von bis zu 1.300g/t.

Mega-Entwicklungsprojekt Terronera

Auf dem 2010 akquirierten Projekt San Sebastian entdeckte Endeavour Silver vor nicht allzu langer Zeit eine neue, hochgradige Silber-Gold-Mineralisation namens Terronera, die dem Projekt mittlerweile auch seinen Namen gibt. Die dort vorhandenen, mindestens vier großen Goldvenen-Systeme sind jeweils über drei Kilometer lang. Insgesamt verfügte Terronera Ende August 2018 über 59,5 Millionen Unzen Silberäquivalent an Reserven und 74,8 Millionen Unzen Silberäquivalent an Ressourcen (inklusive Reserven). Bei weiterführenden Infill-Bohrungen konnten Grade

von bis zu 18.000 Gramm Silberäquivalent pro Tonne nachgewiesen werden. Allein im ersten Halbjahr des Jahres 2016 stieß Endeavour Silver auf neun neue Erzgänge. Terronera scheint prädestiniert dafür, Endeavour Silvers fünfte (nach den drei bestehenden Minen plus El Compas) produzierende Mine zu werden.

Im August 2018 veröffentlichte Endeavour Silver eine erneuerte Vormachbarkeitsstudie (Pre-feasibility-study, PFS) für Terronera. Diese basiert auf einer anfänglichen Produktionskapazität von 750 tpd, welche im dritten Jahr auf 1.500 tpd erhöht werden soll. Die initialen Kapitalkosten wurden dabei auf 75,8 Millionen US\$ geschätzt. Die geplante Erweiterung würde nochmals geschätzte 39,2 Millionen US\$ kosten. Über die zunächst auf 9,5 Jahre veranschlagte Minenlaufzeit sollen durchschnittlich 5,1 Millionen Unzen Silberäquivalent jährlich produziert werden. Für die zu Grunde gelegten Preise von 17 US\$ je Unze Silber und 1.275 US\$ je Unze Gold wurde eine Rentabilität (IRR) von starken 23,5% nach Steuern errechnet. Die Konstruktionsdauer für die Mine könnte nur 12 bis 16 Monate betragen.

Ein Minenbau innerhalb von 12 bis 16 Monaten wäre deshalb so schnell umsetzbar, da Endeavour Silver ein „eigenes“ Konstruktions- und Planungs-Team besitzt, sodass relativ schnell eine Förderung von 1.000 Tonnen pro Tag etabliert werden könnte. Dieses Team besteht aus demselben Projektmanager, denselben kanadischen Ingenieursberatern und derselben mexikanischen Konstruktions-Firma, die man seit 2010 unter anderem für die Expansion von Bolañitos und die Inbetriebnahme von El Cubo im Einsatz hat. Im August 2017 konnte Endeavour Silver weitere Resultate von seinem jüngsten Bohrprogramm im Bereich der La Luz Vein vermelden. Dabei stieß man auf sensationell hochgradige Bereiche wie etwa 1.180 Gramm Silberäquivalent pro Tonne Gestein über 1,7 Meter, 1.485 Gramm Silberäquivalent pro Tonne Gestein über 1,3 Meter und 3.335 Gramm Silberäquivalent je Tonne Gestein über 0,2 Meter. Die höchste Konzentration betrug sagenhafte 11.245 Gramm Silberäquivalent je Tonne Gestein! Im Juni 2018

konnte man auf einem 21,2 Meter langen Abschnitt 861g/t Silberäquivalent nachweisen.

Entwicklungsprojekt Parral

Im September 2016 akquirierte Endeavour Silver für lediglich 6 Millionen US\$ in eigenen Aktien das Projekt Parral. Dort finden sich mehrere große Venen, die sich über eine Länge von acht Kilometern erstrecken und bis zu 40 Meter mächtig sind. Im Februar 2017 veröffentlichte Endeavour Silver eine eigene Ressourcenschätzung für Parral. Demnach verfügt das Projekt über insgesamt 32,37 Millionen Unzen Silberäquivalent. Zudem besteht ein ausgezeichnetes Potenzial für die Entdeckung neuer hochgradiger Ressourcen in den unzureichend erkundeten Gebieten entlang der Streichlinien von Veta Colorada, San Patricio, Palmilla und zahlreichen anderen Erzgängen in den Konzessionsgebieten. Bohrloch SPD-03 bei San Patricio ergab einen Abschnitt von einem Meter mit 638g/t Silber. Im Oktober 2017 konnte man gleich mehrere hochgradige Bohrresultate vermelden. Darunter war auch ein 0,6 Meter langer Abschnitt mit sagenhaften 13.117g/t Silber! Einen weiteren hochkarätigen Bohrerfolg konnte Endeavour Silver im Mai 2018 vermelden, wo man im Bereich der San Patricio Mineralisierung auf bis zu 1.660g/t Silber, 0,72g/t Gold, 6,52% Blei und 14,45% Zink über 2,3 Meter stieß.

Erweiterung der Exploration in der Provinz Zacatecas

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

Apropos Calicanto: Für das Kernprojekt konnte Endeavour Silver im Dezember 2017 absolute high-grade Bohrergebnisse abliefern. So stieß man unter anderem auf 0,5 Meter mit sagenhaften 16.350g/t Silberäquivalent! Im Juli 2018 wurden bei neuerlichen Bohrungen unter anderem 3.450g/t Silberäquivalent über 0,2 Meter nachgewiesen.

Katalysatoren für die kommenden Monate

Endeavour-Anleger dürfen sich in den kommenden Monaten gleich auf mehrere bedeutende Fortschritte freuen. So plant das Unternehmen eine Produktionsentscheidung für Terronera. Weiterhin plant man, die All-In-Sustaining-Kosten weiter zu senken. Ebenso die Akquisition weiterer Projekte, die ins Produktionsprofil passen sowie zusätzlicher Lizenzen im Bereich der bisherigen Projekte um diese mittels eines aggressiven Explorationsprogramms zu untersuchen und zu erweitern und damit die Minenlaufzeiten entsprechend zu verlängern.

Für das Gesamtjahr 2018 plant Endeavour Silver seine Förderung um satte 20% auf 10,2 bis 11,2 Millionen Unzen Silberäquivalent zu erhöhen!

Zusammenfassung: Terronera wird der absolute Company-Changer

Endeavour Silver legt aktuell ein unheimliches Tempo vor. So konnte man im laufenden Jahr 2018 bereits eine neue Mine in Betrieb nehmen. Zwei weitere sollen in den kommenden 24 Monaten folgen. Inklusive Terronera, die dann mit Abstand die größte Mine des Unternehmens wäre. Mitte 2015 hatte man den Plan, die Silberproduktion in den kommenden drei Jahren um 60% zu erhöhen. Ab Anfang 2016 sollte die Förderung schrittweise auf

mindestens 16 Millionen Unzen Silberäquivalent ausgebaut werden, was das Unternehmen in den Status eines Senior Producer katapultieren würde. Inklusive aller damit verbundener Annehmlichkeiten wie beispielsweise einer höheren Bewertung jeder einzelnen Unze Silber und einer möglicherweise doppelt so hohen Bewertung des jährlichen Cashflows. Nun sieht es so aus, als würde dieser Plan um ziemlich genau zwei Jahre verschoben. Dafür könnte am Ende des Tages allerdings auch eine noch höhere Förderung zu Buche stehen.

Exklusives Interview mit Bradford Cooke, CEO von Endeavour Silver

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

Wir konzentrierten uns wieder auf den Bau neuer Minen und die Steigerung unserer Produktion. Infolgedessen verfügt Endeavour Silver nun über eines der überzeugendsten organischen Wachstumsprofile im Silberbergbau. Wir haben 2017 eine ordentliche Leistung erbracht und trotz niedrigerer Metallpreise und einer niedrigeren Produktion im Vergleich zu 2016 einen Nettogewinn von 9,6 Mio. US-Dollar erzielt. Die Silberäquivalent-Reserven wuchsen um 228% und wir haben 21 Millionen Unzen AgEq abgeleitete Ressourcen in unserem neuen Explorationsprojekt Parral hinzugefügt. Aber die wahre Geschichte sind unsere neuen Minen. Wir haben die Betriebskennzahlen optimiert und mit der Entwicklung unserer vierten Mine, El Compas, in Zacatecas begonnen. Die endgültige Inbetriebnahme der neuen Mine und der sanierten Anlage wird in Kürze erwartet. Am wichtigsten ist, dass wir kürzlich eine aktualisierte Vor-Machbarkeitsstudie für unsere fünfte Mine, Terronera, in Jalisco, mit einem

deutlich höheren Barwert (118 Millionen US-Dollar), einer höheren IRR (24%), größeren Reserven (4,0 Millionen Tonnen), höheren Gehalten (428 gpt Ag Eq) und einer längeren Lebensdauer der Mine (10 Jahre) veröffentlicht haben. Terronera wird sowohl unsere größte (5,2 Millionen oz Ag Eq pro Jahr für 10 Jahre) als auch unsere kostengünstigste (1,36 \$ pro oz Ag AISC ohne Au-Kredit) Mine werden, deren Produktion 2020 beginnt.

Was sind die wichtigsten Katalysatoren für Ihr Unternehmen innerhalb der nächsten 6 Monate?

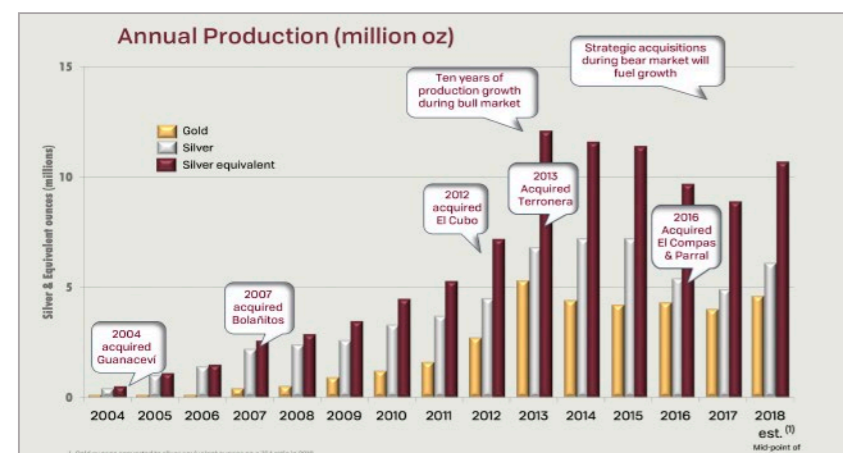
Wir gehen davon aus, dass mehrere Katalysatoren in den nächsten Monaten den Shareholder Value steigern werden, einschließlich:

- ▶ Erzielung einer kommerziellen Produktion in der neuen Mine El Compas
- ▶ Entwicklung von zwei neuen Erzkörpern in Guanacevi zur Steigerung der Produktion und Kostensenkung.
- ▶ Sicherstellung der endgültigen Regierungsgenehmigungen, Arrangieren der



Bradford Cooke, CEO

Endeavour Silver könnte in 2018 bereits wieder das Förderniveau von 2015 erreichen.
Quelle: Endeavour Silver



- Fremdfinanzierung und Treffen einer Produktionsentscheidung für Terronera
- ▶ Wiedererweiterung der Ressourcen bei Parral und Abschluss einer vorläufigen wirtschaftlichen Bewertung für dieses Projekt, das möglicherweise unsere sechste Mine wird.
 - ▶ Kostensenkung in unseren Bergbaubetrieben, um diesen kurzfristigen Rückgang der Metallpreise zu kompensieren.
 - ▶ Erwerb neuer Bergbaugelände zum Ausbau unserer Entwicklungspipeline

Was halten Sie von den aktuellen Bedingungen des Silber-/Gold-Marktes?

Dies ist eine sehr schwierige Zeit in der Weltwirtschaft und an den Finanzmärkten. Die Zentralbanken bewegen sich von einer quantitativen Lockerung zu einer Straffung der Geldpolitik. Die entwickelten Volkswirtschaften erfreuen sich eines Wachstums, aber die Schwellenländer kämpfen. Die US-Aktien-

märkte befinden sich nun in der längsten Hausse aller Zeiten und die Aktienbewertungen sind sehr hoch, während die Schwellenländer abgestürzt sind. Trump und seine Handelskriege, Zölle und Sanktionen bedrohen den Status quo überall. Der US-Dollar gewinnt an Stärke, aber die Exportwährungen schwächen sich zum Teil drastisch ab (argentinischer Peso, türkische Lira). Infolgedessen hat sich das Geld aus den Rohstoffen heraus in die Sicherheit des US-Dollars bewegt, so dass die Gold- und Silberpreise nahe an ihren Tiefpunkt von 2015 gefallen sind. So beginnt eine Liquiditätskrise. Sie endet typischerweise mit einer Blase, dann Panik, einem Börsenkrach und einer wirtschaftlichen Rezession, alles innerhalb weniger Monate. Sobald dies hinter uns liegt, beginnt das Geld unweigerlich, durch Value-Investments nach besseren Renditen zu suchen, und welchen besseren Wert kann man finden als Gold und Silber? Ich denke also, dass Edelmetalle Ende dieses Jahres in ihre nächste Hausse eintreten könnten.

Endeavour Silver Corp.

ISIN: CA29258Y1034
WKN: A0DJON
FRA: EJD
TSX: EDR
NYSE: EXK

Aktien ausstehend: 128,3 Mio.
Optionen/PSUs: 6,5 Mio.
Warrants: -
Vollverwässert: 134,7 Mio.

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

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

gmeleger@edrsilver.com
www.edrsilver.com



Excellon Resources
Produktion im ersten Halbjahr mehr als verdoppelt!

Excellon Resources ist ein kanadischer Silber-Produzent, der im Nordosten Mexikos die La Platosa Silber-Blei-Zink-Mine betreibt. Diese gilt als diejenige Mine Mexikos mit den höchsten Durchschnitstgraden, was Excellon Resources zum höchst-gradigsten Silber-Produzenten des Landes macht. Die Gesellschaft befindet sich aktuell in einem Transformationsprozess an dessen Ende eine Verdoppelung der Förderung stehen wird.

La Platosa Silber-Blei-Zink-Mine: Lage und Infrastruktur

Die La Platosa Silber-Blei-Zink-Mine liegt in der mexikanischen Provinz Durango, unweit der Kleinstadt Bermejillo mit 9.000 Einwohnern. Die infrastrukturelle Lage ist exzellent, befindet sich doch die 600.000-Einwohner Stadt Torreón lediglich 50 Kilometer südöstlich der Mine. Diese besitzt einen direkten Anschluss an die Highways 30, 49 und 490 sowie an das nationale Hochvoltnetz. Ein internationaler Flughafen ist nur 50 Kilometer entfernt.

La Platosa Silber-Blei-Zink-Mine: Akquisition und Ressource

La Platosa wurde bereits 1996 akquiriert und ist seit 2005 ununterbrochen in Betrieb. Seitdem wurden etwa 500.000 Tonnen Gestein abgebaut. Das gesamte Lizenzgebiet umfasst knapp 20.950 Hektar und besteht zuallermeist aus flachem Land. La Platosa ist eine konventionelle Untertagemine, die mittels einer Rampe erschlossen wurde. Die Förderung erfolgt zumeist aus relativ oberflächennahen Schichten. Auf dem Gelände wird das gewonnene Gestein zerkleinert und dann mittels Lastwagen zur etwa 200 Kilometer südlich gelegenen Miguel Auza Mill im Bundesstaat Zacatecas transportiert, wo die Weiterverarbeitung zu einem Konzentrat erfolgt. Die letzte Ressourcenschätzung stammt aus dem Juli 2018 und wies für La Platosa angezeigte Ressourcen von 485.000 Tonnen Gestein mit

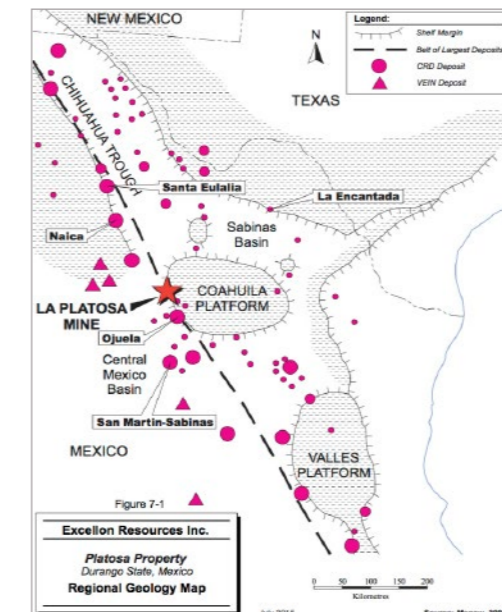
durchschnittlich 549g/t Silber, 5,6% Blei und 5,9% Zink aus. Zusammengefasst sind dies 16,456 Millionen Unzen Silberäquivalent mit durchschnittlichen Graden von 1.055g/t Silberäquivalent. Hinzu kommen 426.000 Unzen Silberäquivalent zu durchschnittlich 1.014g/t in der Kategorie abgeleitet.

La Platosa Silber-Blei-Zink-Mine: Produktion

Im ersten Halbjahr 2018 produzierte man insgesamt 1,12 Millionen Unzen Silberäquivalent (472.163 Unzen Silber, 3,12 Millionen Pfund Blei, 5,06 Millionen Pfund Zink), was im Vergleich zum ersten Halbjahr 2017 bei den Silberäquivalentunzen eine Steigerung um 126% bedeutete.

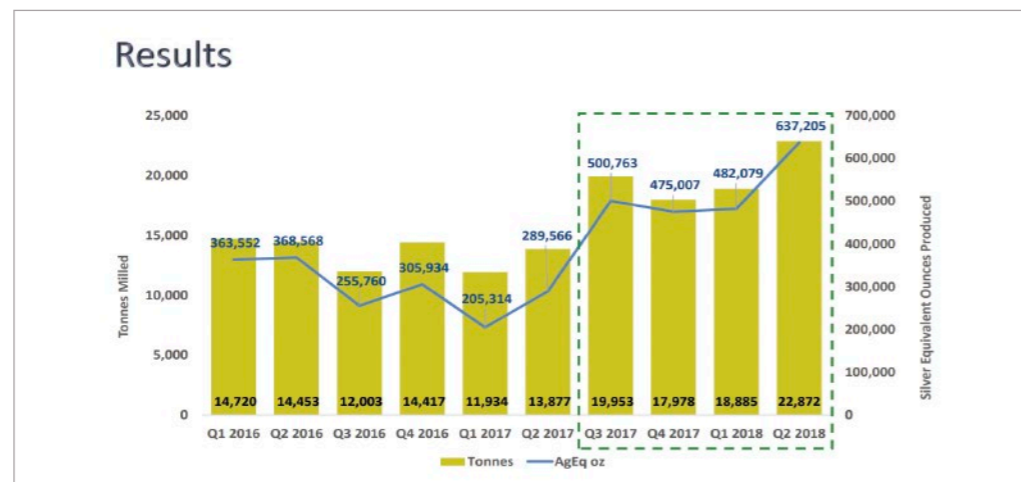
La Platosa Silber-Blei-Zink-Mine: Produktionsverbesserungen

Dieser starke Produktionszuwachs deutet zugleich auch den zukünftigen Weg des Unternehmens an, das die Förderung mittels Optimierungsprogrammen bis 2020 nochmals drastisch auf 4 Millionen Unzen Silberäquiva-



Die La Platosa Silber-Blei-Zink-Mine liegt im Nordosten von Mexiko, umrahmt von weiteren hochkarätigen Minen(projekten).
(Quelle: Excellon Resources)

Von 2017 auf 2018 konnte die Silberförderung drastisch erhöht werden. (Quelle: Excellon Resources)



lent pro Jahr erhöhen will. Zugleich sollen die All-In-Sustaining-Kosten auf dann 9 US\$ je Unze Silberäquivalent halbiert werden.

Ein wichtiger Punkt für die bereits ersichtliche Produktionsverbesserung ist das Thema Wasser. Vor 2017 hatte La Platosa stetig mit eindringendem Grundwasser zu kämpfen, was die Förderung stark einschränkte. Seit Mitte 2017 konnten nun weite Teile der Mine trockengelegt werden. Zusammen mit den Spezialpartnern Hydro Resources und Technosub wurden und werden Hochleistungspumpen installiert, die eindringendes Grundwasser bereits direkt an der Quelle, also direkt an Wasser-führenden Verwerfungslinien abpumpen. Dies führt zu einer 5-mal schnelleren Entwicklung der Untertage-Infrastruktur bei einer gleichzeitigen Halbierung des benötigten Equipments. Zudem kann damit die Anzahl der Pumpen von 60 auf 20 reduziert und die elektrische Effizienz von 30% auf 75% gesteigert werden.

Durch entsprechende Maßnahmen konnte die Förderung von 256.000 Unzen Silberäquivalent im dritten Quartal 2016 auf 637.205 Unzen Silberäquivalent im zweiten Quartal 2018 verzweieinhalbfacht werden. Zur Erreichung dieses bisherigen Zwischenziels musste Excellon Resources vor allem in der zweiten Jahreshälfte 2016 hohe All-In-Sustaining-Kosten von teilweise über 40 US\$ je Unze Silberäquivalent verkraften. Dass sich die Anstrengung gelohnt hat, zeigen All-In-Kosten von nur noch weniger als 10 US\$ im zweiten Quartal 2018.

La Platosa Silber-Blei-Zink-Mine: Fördermarke von 4 Millionen Unzen Silberäquivalent pro Jahr klar im Fokus

Neben der eigentlichen Verbesserung der Förderbedingungen hat die Entwässerung der Mine auch in tieferen Schichten einen zusätzlichen Vorteil. So können nun auch tieferliegende Manto-Lagerstätten in Angriff genommen werden. Und die haben es in sich, besitzt doch beispielsweise die Lagerstätte „623“ durchschnittliche Silberäquivalenzgrade von 1.766g/t! Zum Vergleich: 2017 lag der durchschnittliche Silberäquivalenzgrad des verarbeiteten Gesteins bei rund 718g/t!

Zusätzliches Upside-Potenzial bietet die Verarbeitungsanlage Miguel Auza, die aktuell 350 Tonnen Gestein pro Tag verarbeiten kann. Nach Einschätzung des Excellon-Managements lässt sich diese mit relativ niedrigen Kosten auf eine tägliche Verarbeitungsmenge von 650 Tonnen hochfahren. Eine neue Abraumrichtung kann zudem Material für die kommenden 20 Jahre aufnehmen.

La Platosa Silber-Blei-Zink-Mine: Explorationspotenzial

La Platosa liegt inmitten des mexikanischen CRD Gürtels (CRD steht für Carbonate Replacement Deposit), der einige der ganz großen Edelmetall-Lagerstätten, wie etwa

Cerro San Pedro, Santa Eulalia oder Penasquito beherbergt. Diese zeichnen sich durch größtenteils gigantische Tonnagen (im Schnitt 10 bis 15 Millionen Tonnen), hohe Grade (bis zu 600g/t Silber, 6g/t Gold, 12% Blei, 18% Zink und 2% Kupfer) und relativ simpel abzubauenen Ressourcen aus. Die bisher abgebaute beziehungsweise aktuell noch bekannte Tonnage beläuft sich auf gerade einmal 1 Million Tonnen, bei gleichzeitig noch teilweise komplett un-explorierten Arealen innerhalb der Lizenzfläche. Welches Potenzial La Platosa weiterhin besitzt, deuteten spektakuläre Bohrresultate in 2016 und 2017 mehrfach an, als man auf bis zu 5.727g/t Silberäquivalent stieß.

Die besten Resultate beliefen sich dabei auf:

- ▶ 5.727g/t Silberäquivalent über 1,27 Meter,
- ▶ 3.857g/t Silberäquivalent über 5,2 Meter,
- ▶ 3.702g/t Silberäquivalent über 1,45 Meter,
- ▶ 3.570g/t Silberäquivalent über 3,6 Meter und
- ▶ 2.780g/t Silberäquivalent über 5,08 Meter.

Im Februar 2018 konnte man weitere spektakuläre Resultate vermelden. Darunter 2.648g/t Silberäquivalent über 9,1 Meter inklusive eines 6,2 Meter langen Abschnitts mit 3.355g/t Silberäquivalent.

Ebenso im Mai 2018, als man auf 3.428g/t Silberäquivalent über 10,2 Meter stieß. Im September 2018 konnten nochmals 2.781g/t Silberäquivalent über 15,1 Meter vermeldet werden. All dies sind lediglich die besten aus einer ganzen Reihe an hochkarätigen Bohrresultaten.

Lizenzgebiet bietet unzählige weitere Explorationsziele

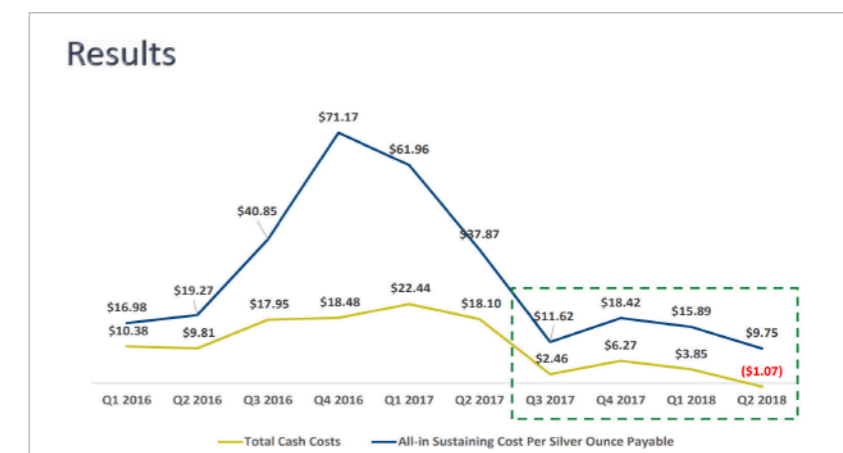
Bei einem Vergleich von La Platosa zur Santa Eulalia Mine erkennt man schnell, dass La Platosa noch über ein gewaltiges Potenzial an zusätzlichen Lagerstätten in der Tiefe, aber auch in Trendrichtung aufweist. Immerhin erstreckt sich die La Platosa Mine aktuell über lediglich 56 von fast 21.000 Hektar, die die gesamte Lizenzfläche aufweist. So weist

die Konzession eine Streichlänge von mindestens 23 Kilometern auf. Bei früheren Explorationskampagnen konnte Excellon Resources bereits mehrere hochkarätige Lagerstätten identifizieren. So etwa Rincon Del Caido, wo man unter anderem auf 55 Meter mit 0,08g/t Gold, 132g/t Silber, 3,13% Blei und 1,74% Zink sowie auf 43 Meter mit 0,22g/t Gold, 146g/t Silber, 2,76% Blei und 1,85% Zink stieß. Zudem zeigte sich auch eine höhergradige Vererzung mit 13,07g/t Gold, 21,1g/t Silber und 3,57% Zink über 13 Meter. Weiter südwestlich konnte bei historischen Bohrungen die Saltillera Lagerstätte identifiziert werden. Diese erbrachte teilweise 50 Meter mächtige Mineralisationen. Das beeindruckendste Resultat waren 0,8 Meter mit 660g/t Silber, 19,4% Blei und 6,23% Zink. Weitere potenzielle Lagerstätten sind Jaboncillo ganz im Nordwesten der Konzession, Saltillera North ganz im Westen, La Platosa South, nahe an der Mine, sowie Refugio und San Gilberto ganz im Süden.

Miguel Auza: Verarbeitungsanlage und mehr

Das Miguel Auza Projekt liegt etwa 200 Kilometer südlich von der La Platosa Mine und beherbergt die 800tpd-Anlage, in der das Minenmaterial verarbeitet wird. Daneben besitzt Miguel Auza aber auch noch eine relativ hohe Ressource von 22,8 Millionen Unzen Silberäquivalent in der Kategorie angezeigt und weiteren 11,8 Millionen Unzen Silberäquiva-

Cash- und AISC-Kosten konnten drastisch reduziert werden. (Quelle: Excellon Resources)



lent in der Kategorie abgeleitet. Miguel Auza umfasst etwa 14.000 Hektar und liegt nur circa 35 Kilometer südöstlich von Heclas hochgradiger San Sebastian Mine sowie 135 Kilometer nordwestlich von Fresnillos und MAG Silvers Top-Minen. Die Miguel Auza Mine war selbst bis 2008 in Betrieb. Diese und weitere Lagerstätten in der nahen Umgebung könnten in Zukunft die Anlage mit weitaus mehr Gesteinsmaterial füttern, als bisher. Entsprechende Silberadern reichen bis zur Oberfläche. Bei historischen Bohrungen stieß man auf teilweise gigantische Grade von bis zu 7.600g/t Silber plus Blei und Zink. Im Oktober 2018 stieß man bei Erweiterungsbohrungen unter anderem auf einen 2,4 Meter langen Abschnitt mit 683g/t Silberäquivalent.

Im Februar 2018 konnte Excellon Resources einen Verarbeitungs-Deal mit Hecla abschließen, wonach man ab 2019 400 Tonnen Gestein pro Tag aus Heclas San Sebastian Mine in der laufenden Miguel Auza Anlage verarbeiten wird. Excellon selbst benötigt diese 400tpd Kapazität nicht, kann durch diese zusätzliche Auslastung aber seine All-In-Sustaining-Kosten drastisch verbessern.

Zusammenfassung: Gigantisches Explorationspotenzial trifft auf überdurchschnittliches Produktionswachstum

Excellon Resources hat in den vergangenen beiden Jahren Mut bewiesen und eine Menge Geld in die Hand genommen, um seine La Platosa Mine fit für die Zukunft zu machen. Der Lohn: Eine mehr als Verdoppelung der Förderung, bei gleichzeitigem deutlichem Absinken der Förderkosten. Dennoch setzt man nun noch einen obendrauf und will die Silberäquivalenz-Produktion bis zum Jahr 2020 nochmals auf dann 1 Million Unzen pro Quartal fast verdoppeln. Dass das Unternehmen diese Zielsetzung erreicht, daran glauben auch Rohstoff-Koryphäen wie etwa Eric Sprott, der ein großes Aktienpaket an Excellon hält. Mit einer im November 2017 durchgeführten Finanzierung von 14,8 Millionen CA\$ ist man exzellent aufgestellt, um die La Platosa Konzession, aber auch Miguel Auza nach weiteren hochgradigen Silber-Vorkommen zu untersuchen. Beide Projekte lieferten zuletzt eine Menge an hochgradigen Bohrergebnissen, die ein geradezu gigantisches Explorationspotenzial erwarten lassen. Anlegern steht daher ein ereignisreiches und spannendes Jahr 2019 bevor.

definiert. Unser oberstes Ziel ist es, mehrere hochwertige, oberflächennahe Silber-Blei-Zink-Lagerstätten und die viel größeren Kupfer-Gold-Skarn „Source“-Lagerstätten auf unserem 21.000 ha großen Grundstück zu finden. Unsere Arbeit in den Jahren 2017-18 hat große Fortschritte bei der Entwicklung von Zielen für beide Bereiche gemacht. Bei Miguel Auza im Fresnillo-Trend haben wir ein erstes 3.000-Meter-Explorationsprogramm gestartet, um hochrangige Ziele zu testen. Die Ergebnisse stehen noch aus, aber eine mögliche Entdeckung könnte schnell durch unsere Wachstumspipeline transportiert werden, da sich unsere Verarbeitungsanlage auf dem 14.000 Hektar großen Grundstückspaket befindet, mit reichlich Expansion und einer 20-jährigen Haldenkapazität.

Was sind die wichtigsten Katalysatoren für Ihr Unternehmen innerhalb der nächsten 6 Monate?

Innerhalb der nächsten 6 Monate erwarten wir eine weitere Verbesserung der Produktion in Platosa, die einen signifikanten Cashflow



Die Verarbeitungsanlage auf Miguel Auza
(Quelle: Excellon Resources)

generiert und ein branchenweit führendes Kostenprofil liefert. Wir werden diesen Cashflow nutzen, um wichtige Explorationen auf unseren beiden Grundstücken zu finanzieren, mit dem Ziel, bei unseren beiden Projekten mehrere Entdeckungen zu machen.

Auch Miguel Auza soll sich bald zu einer wichtigen Quelle des Cashflows entwickeln. In den nächsten Monaten erwartet das Unternehmen den Beginn einer Toll-Milling-Vereinbarung mit Hecla Mining zur Verarbeitung von Erz aus der San Sebastian-Mine in unserer Verarbeitungsanlage.



Brendan Cahill, CEO

Exklusives Interview mit Brendan Cahill, CEO von Excellon Resources

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

In den letzten 12 Monaten haben wir unseren Wandel hin zu einem der kostengünstigsten Produzenten in unserer Vergleichsgruppe fortgesetzt. Im zweiten Quartal erreichten wir einen AISC von 9,75 US-Dollar bei einer Produktion von über 600.000 AgEq oz. Wir konzentrieren uns weiterhin auf die Verbesserung der operativen Abläufe und die Maximierung

des Cashflows, von denen wir für 2019 eine deutliche Verbesserung erwarten.

Die Exploration war ebenfalls ein wichtiger Schwerpunkt während des Jahres, mit vollständig finanzierten Programmen für zwei der reichhaltigsten Silbergürtel der Welt, den Trend der Karbonatersatzlagerstätten (CRD) und den Fresnillo-Silbertrend in Durango und Zacatecas, Mexiko.

In Platosa hat unser Untertagebohrprogramm im CRD-Trend weitere Ressourcentonnage

ISIN: CA30069C2076
WKN: A1XDB7
FRA: E4X1
TSX: EXN

Aktien ausstehend: 98,6 Mio.
Optionen/DSU/RSU: 6,5 Mio.
Warrants: 5,6 Mio.
Vollverwässert: 110,7 Mio.

Kontakt:
Excellon Resources Inc.
20 Victoria Street, Suite 900
Toronto, ON M5C 2N8, Canada

Telefon: +1-416-364-1130
Fax: +1-416-364-6745

info@excellonresources.com
www.excellonresources.com

Excellon Resources Inc.



GoldMining

Mineral Bank mit mehr als 26,5 Millionen Unzen Goldäquivalent

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

Mehr als 21 Millionen Unzen Gold auf der Habenseite

GoldMining konnte in den vergangenen Jahren bereits einige hochkarätige Akquisitionen tätigen und dabei eine Ressourcenbasis von mittlerweile mehr als 21 Millionen Unzen Gold nachweisen. Inklusive aller weiteren Rohstoffe, namentlich Silber und Kupfer, verfügen GoldMinings Projekte sogar über mehr als 26,5 Millionen Unzen Goldäquivalent. Die wichtigsten Projekte sollen im Folgenden vorgestellt werden.

Para State Projects – Brasilien

7 Projekte liegen innerhalb beziehungsweise knapp außerhalb des brasilianischen Bundesstaats Para State. 4 davon besitzen bereits eine Ressourcenbasis von zusammengekommen 3,82 Millionen Unzen Gold. Mit 715.000 Unzen Gold in der angezeigten und 1,035 Millionen Unzen in der abgeleiteten Kategorie ist Sao Jorge das führende der Para State Projects. Es handelt sich dabei um ein Open-Pit-Projekt mit durchschnittlichen, angezeigten Graden von 1,54 Gramm Gold je Tonne Gestein (g/t). Wenngleich bisher 145 Diamantbohrungen durchgeführt wurden, sind etwa 80% der Liegenschaft bislang überhaupt noch nicht nach entsprechenden Ressourcen untersucht worden. Cachoeira verfügt über 692.000 Unzen in der angezeigten und 538.000 Unzen in der abgeleiteten Kategorie und über insgesamt drei separate Vorkommen im westlichen Lizenzbereich. Der östliche Bereich der Scherzone ist hingegen noch nicht hinlänglich untersucht worden. Die 285 bislang gebohrten Löcher wurden durchschnittlich bis in eine Länge von 100 Meter vorangetrieben. Damit ergibt sich für Cachoeira ein hohes Explorationspotenzial in die Tiefe hin.

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

Titiribi Gold Project – Kolumbien

Von Nord nach Süd zieht sich der so genannte Mid-Cauca Belt quer durch Kolumbien. Dieser gilt als einer der perspektivischsten Goldgürtel der Welt und lieferte allein in den

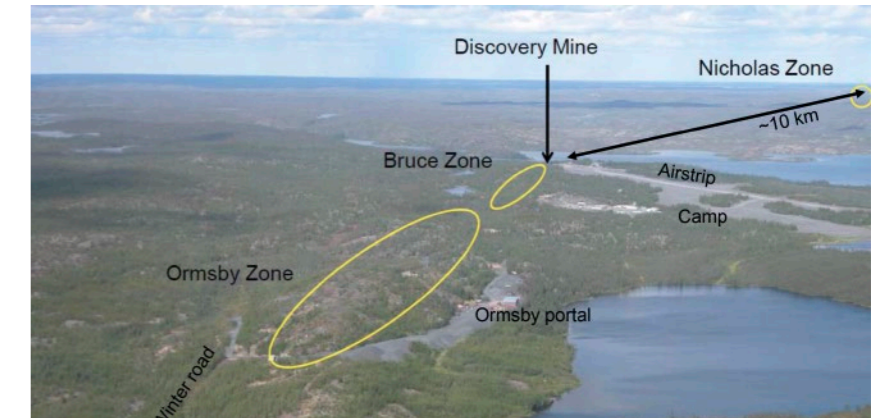
vergangenen 10 Jahren Funde von etwa 100 Millionen Unzen Gold. Der gesamte Goldgürtel gilt trotzdem im Vergleich zu anderen Regionen Südamerikas als unterexploriert. Zuletzt tätigten Major-Goldunternehmen mehrere Investitionen in entsprechende Projekte des Mid-Cauca Belts. So etwa Newmont, die 100 Millionen Dollar in Buritica investierten. Die beiden Gold-Kupfer-Porphyre beziehungsweise epithermalen Goldlagerstätten Titiribi und La Mina liegen etwa 100 Kilometer südwestlich von Medellin und gehören GoldMining zu 100%. Sie sind an eine exzellente Infrastruktur angeschlossen und beherbergen bereits Büros, Bohrkernlager und eine Stromversorgung. Die beiden Lagerstätten verfügen über zusammen 5,3 Millionen Unzen Gold, 1,6 Millionen Unzen Silber und 800 Millionen Pfund Kupfer in der gemessenen und angezeigten Kategorie sowie über 3,5 Millionen Unzen Gold, knapp 700.000 Unzen Silber und 151 Millionen Pfund Kupfer in der abgeleiteten Kategorie. Mehrere Bohrareale wurden zwar identifiziert, bislang aber noch nicht weiter nach entsprechenden Vorkommen untersucht.

Crucero Project – Peru

Das Crucero Project liegt ganz im Südosten Perus, innerhalb des so genannten Orogenic Gold Belts und umfasst drei Minen- und fünf Explorationslizenzen auf 4,600 Hektar. Die A1 Lagerstätte beherbergt mindestens 993.000 Unzen Gold in der angezeigten und 1,147 Millionen Unzen in der abgeleiteten Kategorie. Darüber hinaus verfügt das Projekt über ein hohes Explorationspotenzial, da gleich mehrere weitere Ziele bis dato noch nicht mittels Bohrungen untersucht wurden.

Yellowknife Gold Project – Northwest Territories, Kanada

Das Yellowknife Gold Projekt besteht aus mehreren Grundstücken (Nicholas Lake, Ormsby, Goodwin Lake, Clan Lake und Big



Sky), die Teile des Yellowknife Greenstone Belt von 17 bis 100 Kilometer nördlich der Stadt Yellowknife umfassen. Der Yellowknife Greenstone Belt soll in der Vergangenheit über 15 Millionen Unzen Gold aus den Con-, Giant- und Discovery-Minen gefördert haben. Die Discovery Mine, die sich auf dem Grundstück Ormsby befindet, wurde von 1950 bis 1969 betrieben und soll in der Vergangenheit 1 Million Unzen Gold mit einem Durchschnittsgehalt von 28 g/t Gold gefördert haben. Auf GoldMinings Projektgebieten wurden in der Vergangenheit bereits über 60 Millionen Dollar in die Exploration, die untertägige Erschließung und Camps investiert. Direkt neben der Discovery Mine befinden sich die beiden hochgradigen Zielareale Ormsby und Bruce, etwa 10 Kilometer entfernt das Zielgebiet Nicholas. Aktuell arbeitet das Unternehmen an der Erstellung einer Ressourcenschätzung.

Whistler Project – Alaska, USA

Das Whistler Project liegt etwa 150 Kilometer nordwestlich von Anchorage und verfügt über eine Landebahn, sowie über die Möglichkeit auf die Donlin Gaspipeline zuzugreifen. Das Projekt besitzt mit einer Fläche von 170 Quadratkilometern Distrikt-Charakter und beherbergt mehrere oberflächennahe Porphyry-Lagerstätten. Aktuell besteht Whistlers Ressourcenbasis aus 1,77 Millionen Unzen Gold und 343 Millionen Pfund Kupfer in der ange-

Auf dem Yellowknife Gold Project liegen mehrere hochgradige Lagerstätten direkt nebeneinander.
(Quelle: GoldMining)

In Para State besitzt GoldMining 7 hochkarätige Projekte.
(Quelle: GoldMining)



zeigten sowie 4,63 Millionen Unzen Gold und 713 Millionen Pfund Kupfer in der abgeleiteten Kategorie. Zudem besteht ein beträchtliches Potenzial für hoch-gradige epithermale Mineralisationen. Trotzdem bereits 70.000 Meter gebohrt wurden, sind einige Bereiche noch wenig untersucht. Mehrere Areale müssen dahingehend detaillierter erforscht werden, darunter ein Bereich, der bei früheren Bohrungen unter anderem 435,2 Meter mit durchschnittlich 0,72g/t Gold und 0,12 Kupfer hervorbrachte.

Rea Uran-Projekt – Alberta, Kanada

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

GoldMining zu 75%, während Orano die restlichen 25% hält.

Geringer Freefloat, genügend Cash

Der Großteil der ausstehenden GoldMining-Aktien befindet sich in den Händen von Insidern oder institutionellen Anlegern. So halten Insider, Management, etc. etwa 20% aller Aktien. Große Institutionen und Unternehmen wie KCR Fund, Sprott, IAMGOLD, BRASILINVEST, Extract Capital, Marin Katusa und Ruffer Gold halten weitere 36% der Aktien. Damit sind nur etwa 40% aller Aktien direkt handelbar. Durch kluge Finanzierungen konnte GoldMining zuletzt eine beachtliche Cashsumme von 9,5 Millionen CA\$ anhäufen, womit wichtige Entwicklungsarbeiten über Monate hinaus durchfinanziert sind.

Top-Management als Erfolgsgarant

GoldMining verfügt über ein außerordentlich erfahrenes und erfolgreiches Managementteam.

Chairman und Gründer Amir Adnani ist Unternehmer mit exzellenten Kontakten innerhalb der Minen- und Finanzwelt. Er gründete unter anderem Blender Media Inc., eine Firma, die als schnellstwachsende Firma Kanadas galt. Neben GoldMining leitet er noch Uranium Energy, einen ehemaligen Uranproduzenten, der zu den wichtigsten Uran-Playern der USA zählt.

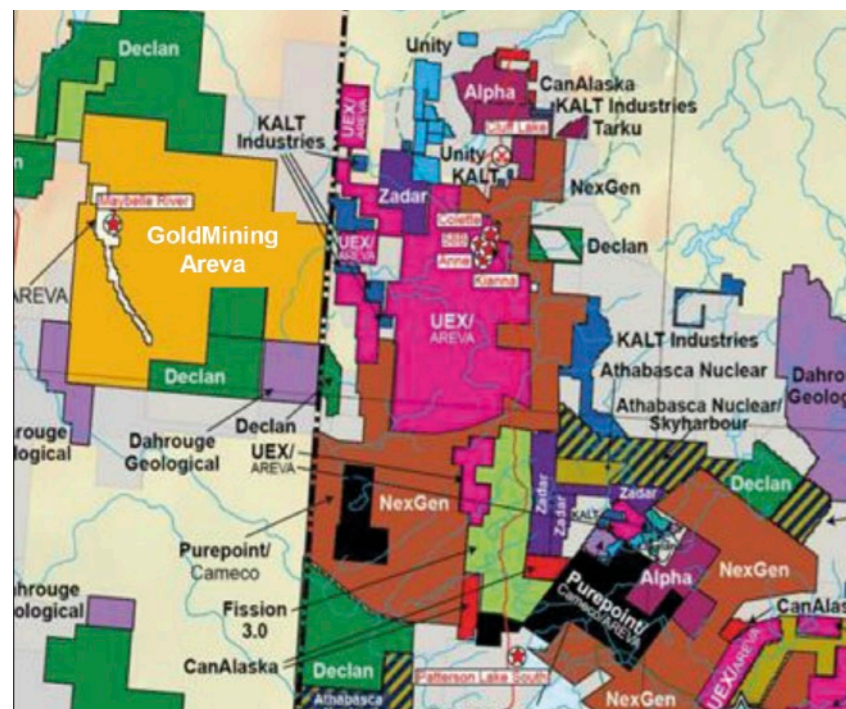
CEO und Director Garnet Dawson verfügt über mehr als 30 Jahre Erfahrung im Explorations- und Mining-Geschäft und arbeitet mit führenden und jungen Minenunternehmen in Amerika, Europa, Afrika und China zusammen. Er hatte leitende Positionen bei mehreren kanadischen Minengesellschaften inne, die international tätig sind. Dawson ist registrierter professioneller Geologe bei der Association of Professional Engineers and Geoscientists of British Columbia.

Zusammenfassung: Großes Hebel-Potenzial

GoldMining konnte sich seit der Unternehmensgründung im Mai 2011 ein beachtliches Portfolio an Projekten zusammenstellen, die es gemeinsam auf über 26,5 Millionen Unzen Goldäquivalent bringen. Dabei sind die Projekte noch nicht einmal im Geringsten komplett exploriert, die Vorkommen teilweise in mehrere Richtungen und in die Tiefe hin noch nicht abgegrenzt. Für das hochkarätige Yellowknife Gold Projekt steht die Veröffentlichung einer ersten eigenen Ressourcenschätzung bevor. GoldMinings erfolgreiches Managementteam dürfte schon am nächsten Akquisitionscoup arbeiten, der sich angesichts einer Cashposition von über 9 Millionen CA\$ leicht bewerkstelligen sollte. Sofern der Goldpreis mitspielt, dürfte GoldMining

keine großen Probleme haben, seine Projekte verkaufen oder dafür Entwicklungspartner finden zu können. Als besonderer Trumpf im Ärmel könnte sich das Rea Uran-Projekt herausstellen, da es einerseits eines der aussichtsreichsten Uranprojekte des Uran-Giganten Orano umschließt und zudem noch nicht einmal ansatzweise nach eigenen Uran-Vorkommen untersucht wurde. Es besteht hierbei die Möglichkeit, dass dieses im Falle eines weiter anziehenden Uranpreises in eine eigene Gesellschaft ausgegliedert und damit für die Aktionäre zu einer Art Sachdividende wird. Apropos Aktionäre: etwa 60% der ausstehenden Aktien liegen in festen, institutionellen Händen, was die Aktie nach unten absichert. Mehrere Analysten, unter anderem von H.C.Wainwright&Co. und Roth Capital Partners sehen einen Aktienwert von 4,50 CA\$ als angemessen an.

Rea Uran Projekt
(Quelle: GoldMining)



Exklusives Interview mit Garnet Dawson, CEO von GoldMining



Garnet Dawson, CEO

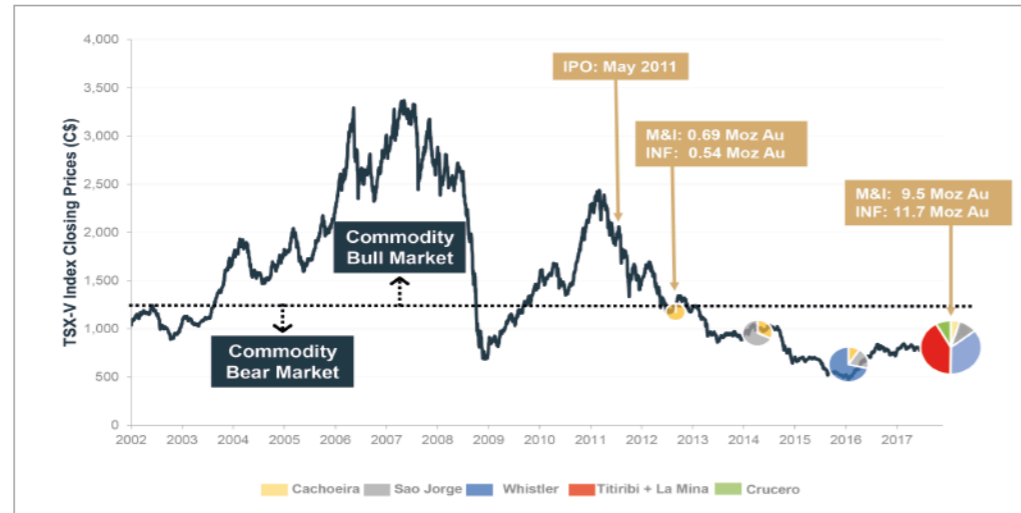
Was haben Sie und Ihr Unternehmen in den letzten 12 Monaten erreicht?

Nach Abschluss des Erwerbs von drei Gold-Kupfer-Projekten im Jahr 2017 erwarb das Unternehmen zusätzliche zusammenhängende Minenansprüche am Yellowknife Projekt in NWT, listete an der TSX, kaufte 66% der Lizenzgebühren am Cachoeira Projekt zurück, schloss den Erwerb des Crucero Projekts in Peru ab und kündigte eine angezeigte Ressource von 1,0 Millionen Unzen und eine abgeleitete Ressource von 1,1 Millionen Unzen Gold am Crucero Projekt an. GoldMinings globale Goldressource beläuft sich nun auf 9,5 Millionen Unzen in den gemessenen und angezeigten Kategorien und 11,7 Millionen Unzen in der abgeleiteten Kategorie.

Was sind die wichtigsten Katalysatoren für Ihr Unternehmen innerhalb der nächsten 6 Monate?

- ▶ Erhalten einer Landnutzungserlaubnis und einer Wasserlizenz für das Yellowknife Gold Projekt.
- ▶ Bekanntgabe einer aktualisierten Ressourcenschätzung und eines technischen Berichts für das Yellowknife Gold Projekt.
- ▶ Einreichung des endgültigen Antrags auf Erteilung der vorläufigen Umweltgenehmigung für das Cachoeira-Projekt bei den Aufsichtsbehörden in Brasilien.

Im Bärenmarkt konnte sich GoldMining eine beeindruckende Ressourcenbasis zusammenstellen.
(Quelle: GoldMining)



Was halten Sie von den aktuellen Bedingungen des Silber/Gold-Marktes?

Der Goldmarkt wird durch steigende Zinsen und einen überhöhten US-Dollar gebremst. Wir gehen davon aus, dass der USD wieder nachgeben wird, sobald die Handelsspannungen zwischen den USA und China nachlassen und der US-FOMC ein langsames

Tempo für eine weitere Straffung der Geldpolitik im Jahr 2019 anzeigt. Der FOMC will das Wirtschaftswachstum in den USA nicht bremsen, solange die Inflation bis 2019 nahe dem 3%-Ziel liegt. Infolgedessen glauben wir, dass Gold unterbewertet ist und ein Anstieg auf 1300 US\$ kurzfristig nicht unangemessen ist.

GoldMining Inc.



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

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

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

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

bnicholson@goldmining.com
www.goldmining.com

Levon Resources Mega-Silber-Vorkommen sorgt für gigantischen Hebel

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

Flaggschiffprojekt Cordero – Ressource

Dieses Projekt nennt sich Cordero, liegt im mexikanischen Bundesstaat Chihuahua, umfasst 37.000 Hektar und ist zu 100% im Besitz von Levon Resources. Das Lizenzgebiet wird von zwei nordöstlich verlaufenden Porphyry-Gürteln, dem Cordero Porphyry und dem circa 10 Kilometer nördlich parallel verlaufenden Peridia Norte Gürtel, durchzogen. Ebenfalls zum Projekt gehört der südlich liegende Perla Volcanic Dome, der sich auf einer Fläche von etwa 430 Hektar ausdehnt. Das Projekt ist Teil des Chihuahua-Uacatecas Silber Gold Gürtels, der viele weitere signifikante Lagerstätten beinhaltet, wie etwa Penasquito (Goldcorp), Pitarilla (Silver Standard), Camino Rojo (Goldcorp) und San Agustin (Silver Standard), die geologisch und geochemisch sehr ähnlich sind. Seit Beginn der Explorationsarbeiten im Jahre 2009 wurden mehr als 126.000 Meter gebohrt, wobei Levon Resources einige sehr beeindruckende Resultate vorweisen konnte. Die bislang jüngste, aus dem März 2018 stammende, mit dem kanadischen Ressourcenberechnungsstandard NI 43-101 konforme Ressourcenschätzung, weist in der ange deuteten (indicated) Kategorie 407,8 Millionen Unzen Silber, 1,27 Millionen Unzen Gold, 3,77 Milliarden Pfund Blei und 8,03 Milliarden Pfund Zink aus. Des Weiteren weist diese in der abgeleiteten (inferred) Kategorie 187,5 Millionen Unzen Silber, 363.000 Unzen Gold, 1,86 Milliarden Pfund Blei und 4,66

Milliarden Pfund Zink aus. In Summe ergibt dies über 1,5 Milliarden Unzen Silberäquivalent. Dabei ist die Ressource noch nicht einmal komplett abgegrenzt. So reicht diese von der Oberfläche – sichtbar durch oberflächliche Aufschlüsse – bis in eine Tiefe von mehreren hundert Metern, wobei die aktuelle Ressource sowohl in die Tiefe, als auch in mehrere Richtungen hin noch nicht abgegrenzt werden konnte und damit zusätzliches Erweiterungspotenzial bietet.

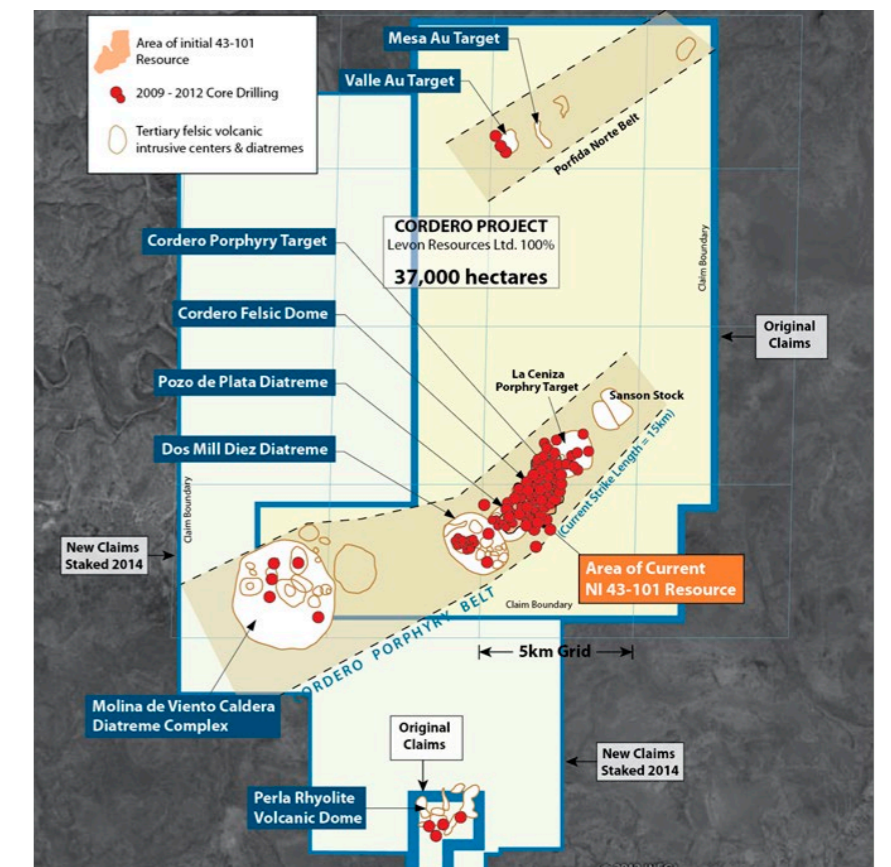


Ron Tremblay, CEO

Flaggschiffprojekt Cordero – Positive Wirtschaftlichkeitsstudie

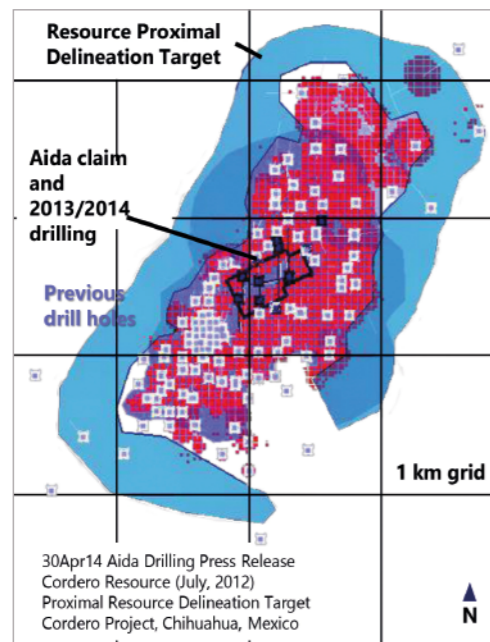
Ebenfalls im März 2018 veröffentlichte Levon Resources eine positive, vorläufige Wirtschaftlichkeitsstudie (PEA), die auf einer Open-Pit-Förderung mit einer täglichen Kapazität von 40.000 Tonnen basiert. Unter Zu-

Cordero umfasst 37.000 Hektar und ist zu 100% im Besitz von Levon Resources.
(Quelle: Levon Resources)



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

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



Der AIDA Claim liegt mitten in der Haupt-Ressource.
(Quelle: Levon Resources)

Kauf des AIDA-Claims macht effizienteres Minen-Design möglich

Ein weiterer Meilenstein in der Unternehmensgeschichte markierte der Kauf des AIDA Claims im Juli 2013. Dieser mutet mit gerade einmal 15,8 Hektar zwar relativ klein an, hat für die Entwicklung des gesamten Cordero-Projekts jedoch eine sehr wichtige strategische Bedeutung, da er inmitten der Haupt-Ressource liegt. 2013 hat Levon Resources ein Bohrprogramm am AIDA Claim und an weiteren Targets gestartet, das einige sehr gute Ergebnisse erbrachte. Darunter 28 Meter mit 275,1g/t Silberäquivalent, 24 Meter mit 106,9g/t Silberäquivalent und 98 Meter mit 95,1g/t Silberäquivalent. Eines der Bohrlöcher wies über einer Länge von 438 Metern eine kontinuierliche Silbermineralisation auf – und das direkt ab der Oberfläche! Weitere Bohrungen in anderen Bereichen des Projekts zeigten sowohl lange Abschnitte mit niedrigen Graden wie etwa 152 Meter mit 80,6g/t Silber, 1,41% Zink, 2,27% Blei und 0,61g/t Gold, als auch kürzere Abschnitte mit weitaus höheren Graden wie etwa innerhalb des Pozo de Plata Diametre 26 Meter mit 410,1g/t Silber, 2,92% Zink, 7,06% Blei und 1,057g/t Gold. Die letztgenannte Ressource ist dabei analog derer Untertage auf Penasquito.

Kommende Katalysatoren

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

gie-Studien, die einerseits das Minen-Modell optimieren und andererseits die Wiedergewinnungsrate steigern sollen.

Levon Resources strebt Partnerschaft mit einem großen Minenkonzern an

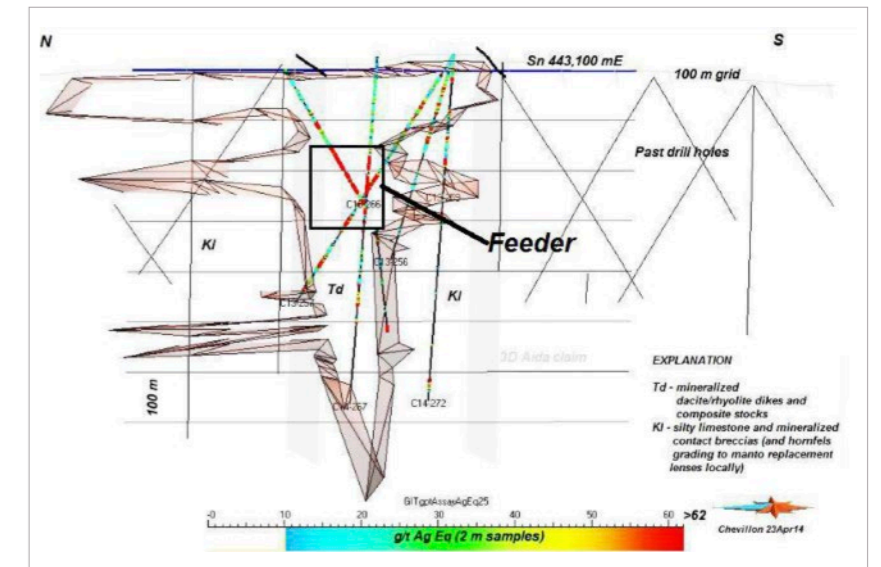
Levon hat bereits mit mehreren großen Minenkonzernen Vertraulichkeitsvereinbarungen und Stillhalteabkommen in Bezug auf Cordero unterschrieben, denen allesamt der Erwerb des AIDA Claims sehr wichtig war. Levon beabsichtigt nicht, Cordero selbst in Betrieb zu nehmen, sondern strebt vielmehr eine Partnerschaft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

Weitere entwickelte Minen-Projekte im Fokus

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

Sehr erfahrenes Management-team

Levon Resources verfügt über ein sehr erfahrenes Managementteam, das bereits entsprechende Minenprojekte in Produktion bringen konnte.



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

Ron Tremblay ist der Präsident und CEO. Er bringt bei Levon über 30 Jahre Erfahrung in den Bereichen Finanzen und Management ein. In seinen sieben Jahren als Levon's Präsident konnte er über 80 Millionen Dollar für das Unternehmen generieren und das Cordero-Projekt zu seinem derzeitigen Weltklasse-Status weiterentwickelt. Er hat Levon von einer Marktkapitalisierung von 5 Millionen auf über 100 Millionen CA\$ (2011 über 400 Millionen CA\$) gebracht und das Unternehmen durch sehr schwierige Märkte geführt. Vic Chevillon ist Vice Präsident Exploration und Aufsichtsratsmitglied und ein beratender Explorationsgeologe mit 36 Jahren Explorationserfahrung, der mit großen Bergbauunternehmen in den USA wie Noranda, Homestake, Placer Dome und Barrick Gold zusammengearbeitet hat. Er hatte wichtige Explorationsaufgaben in den Goldminen von Placer Dome's (Barrick), Nevada, wo er eine geologische Bewertung durchführte, die zur Übernahme der Getchell Goldmine führte. Darüber hinaus leitete er die Explorationsbewertung der Bald Mountain Goldmine, die derzeit von Barrick Gold realisiert wird. Chevillon war ebenso an der Noranda-Akquisition in New World, Montana, beteiligt und entwickelte ein Erkundungsmodell auf der Blackbird-Lagerstätte in Idaho.

Cashbestand aufgefrischt und Aktien gestrichen

Im Rahmen einer privaten Transaktion konnte Levon Resources im August 2018 den Verkauf von 1.884.810 Stammaktien der Pershing Gold Corporation gegen Zahlung von 3.864.158 US\$ vermeiden. Die an Levon gezahlte Gegenleistung bestand aus 1.968.928 US\$ in bar und 9.003.467 Stammaktien von Levon, welche umgehend gestrichen wurden, sodass sich die Anzahl der ausstehenden Levon-Aktien entsprechend verringert hat. Mit den knapp 2 Millionen US\$ an frischem Kapital ist das Unternehmen für die kommenden Monate durchfinanziert.

Zusammenfassung: Weniger ausstehende Aktien, mehr Cash

Levon Resources verfügt über eines der weltweit größten Silbervorkommen. Insbesondere für Investoren, die einen steigenden Silberkurs erwarten, erscheint die Aktie höchst interessant, da ein Anstieg des Sil-

berpreises um lediglich 1 US\$ für Levon Resources eine Veränderung des Wertes des im Boden befindlichen Silbers um etwa 600 Millionen US\$ bedeutet. Der Hebel, den Levon bietet, ist somit enorm und das Projekt bietet noch viele weitere Chancen und Potenzial zur Ressourcenausweitung. Es ist damit zu rechnen, dass sich in den kommenden Monaten auch bei den Silberwerten die Spreu vom Weizen trennen wird. Der Markt sollte dann realisieren, dass Levon Resources angesichts der enormen Ressourcenbasis aktuell deutlich unterbewertet ist. Besonders die umfangreichen Zink-Vorkommen könnten bei einer Produktionsentscheidung zum Zünglein an der Waage werden, da bei Zink in den kommenden Jahren von einem massiven Angebotsdefizit auszugehen ist. Die Aktie von Levon Resources bietet insbesondere für Investoren, die mittelfristig eine deutlich höhere Silbernotierung erwarten, ein sehr gutes Chancen-Risiko-Verhältnis. Zusätzlich dazu bietet sich immer wieder die Chance, auf einen Einstieg eines der großen Minenunternehmen oder gar auf ein Übernahmeangebot.

Levon Resources Ltd.



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

Aktien ausstehend: 125,6 Mio.
 Optionen: 8,8 Mio.
 Warrants: 2,6 Mio.
 Vollverwässert: 137,0 Mio.

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

Telefon: +1-778-379-0040

ir@levon.com
 www.levon.com

MAG Silver Sensationelles Silber-Projekt mit Mega-Partner und Giga-Potenzial!

MAG Silver ist eine kanadische Entwicklungsgesellschaft und angesichts der schier Ausmaße und weit fortgeschrittenen Entwicklung ihres Hauptprojekts zugleich einer der wohl besten Silberwerte auf dem Planeten. Das Unternehmen schickt sich an, sein Juanicipio Projekt zusammen mit dem Mega-Partner Fresnillo rasch in Produktion (geplant ist Mitte 2020) zu bringen. Einige wichtige infrastrukturelle Notwendigkeiten existieren dabei bereits.

Das Joint-Venture Silberprojekt Juanicipio

Wie etwa ein Portal und mehrere hochmodern ausgebaute Zufahrts- beziehungsweise Förderanlagen, die mitten ins Herz der zukünftigen Mine führen. Das Projekt gehört zu 44% MAG Silver und zu 56% Fresnillo, einem der größten Silberproduzenten überhaupt, der direkt neben Juanicipio gleich mehrere weitere Mega-Projekte betreibt. Im Übrigen ist Juanicipio innerhalb des Fresnillo Silver Trends quasi umzingelt von hochkarätigen Minen-Projekten, die bis dato mehr als vier Milliarden Unzen Silber und damit über 10% der gesamten weltweiten Silberförderung hervorbrachten. Aufgrund der Nähe zur gleichnamigen Stadt Fresnillo ist Juanicipio direkt in eine sehr gut ausgebaute Infrastruktur eingebunden. Das Projekt, das zuallererst aus der so genannten Valdecanas Vene besteht, beherbergt innerhalb der Bonanza Zone aktuelle Ressourcen von etwa 8,17 Millionen Tonnen Erz mit 550g/t Silber für 145 Millionen Unzen Silber in der Kategorie angezeigt und 1,98 Millionen Tonnen Erz mit 648g/t Silber für 41 Millionen Unzen Silber in der Kategorie geschlussfolgert. Hinzu kommen etwa 848 Millionen Pfund Zink und Blei in der Kategorie angezeigt. Die Deep Zone verfügt über 4,66 Millionen Tonnen Erz mit 209g/t Silber für 31 Millionen Unzen Silber in der Kategorie angezeigt und 10,14 Millionen Tonnen Erz mit 151g/t Silber für 49 Millionen Unzen Silber in der Kategorie geschlussfolgert. Dazu kommen nochmals 790 Millionen Pfund Zink und Blei in der Kategorie angezeigt und 1,73 Milliarden Pfund Zink und Blei in der Kategorie

geschlussfolgert. Juanicipio enthält darüber hinaus über 1,5 Millionen Unzen Gold, das im vererzten System homogen verteilt ist. Eine wahre Monsterressource, dennoch ist die bekannte Ressource noch nach mehreren Seiten hin offen, also noch längst nicht komplett abgegrenzt.

Wirtschaftlichkeitsstudie weist auf Low-Cost-Produktion hin

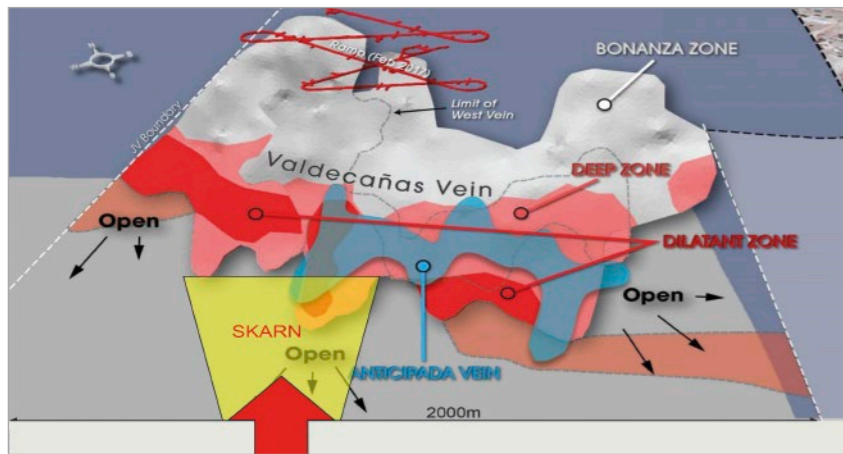
Die sehr hohen Grade sind auch der Hauptgrund dafür, dass Juanicipio zu einer Low-Cost-Mine werden wird. Laut der aktuellsten Wirtschaftlichkeitsstudie (PEA) aus dem November 2017 ergeben sich auf Basis eines Silberpreises von 17,90 US\$ je Unze, eines Goldpreises von 1.250 US\$ je Unze, eines Zinkpreises von 1,00 US\$ je Pfund und eines Bleipreises von 0,95 US\$ je Pfund sowie einer täglichen Fördermenge von 4.000 Tonnen und einer Minenlaufzeit von 19 Jahren All-In-Sustaining-Cashkosten von 5,02 US\$ je Unze Silberäquivalent. Die Rückzahlungsdauer beträgt für dieses Szenario 1,8 Jahre, der nachsteuerliche Kapitalwert (NPV) 1,138 Milliarden US\$ und die nachsteuerliche Rentabilität (IRR) sehr starke 44%. Selbst für weitaus schlechtere Basiswerte von 14,50 US\$ je Unze Silber, 1.000 US\$ je Unze Gold sowie jeweils 0,75 US\$ je Pfund Zink und Blei weist Juanicipio noch sehr gute wirtschaftliche Kennzahlen aus. Die Rückzahlungsdauer beträgt für dieses Szenario 2,6 Jahre, der nachsteuerliche Kapitalwert 635 Millionen US\$ und die nachsteuerliche Rentabilität

Selbst für überaus niedrige Silber-, Gold-, Blei- und Zinkpreise rangiert Juanicipio noch unter den absolut kostengünstigsten und damit hochprofitablen Minen.
 (Quelle: MAG Silver)

		Base Case		
Discount Rate (5%)				
Metal Prices:				
Silver (\$/oz)	14.50	17.90	19.50	23.00
Gold (\$/oz)	1,000	1,250	1,300	1,450
Lead (\$/lb)	0.75	0.95	0.95	1.15
Zinc (\$/lb)	0.75	1.00	1.05	1.20
Copper (\$/lb)	N/A – Copper excluded for purposes of PEA ⁽¹⁾			
Economics:				
Pre-Tax NPV (M)	\$1,080	\$1,860	\$2,104	\$2,776
After-Tax NPV (M)	\$635	\$1,138	\$1,295	\$1,729
Pre-Tax IRR	45%	64%	71%	86%
After-Tax IRR	30%	44%	49%	61%
After-Tax Cash Flow (M)				
Life of mine – (Undiscounted)	\$1,170	\$1,995	\$2,243	\$2,945
Cash Cost \$/oz Ag (net of credits) ⁽²⁾	(0.35)	(3.94)	(4.45)	(6.90)
Total Cash Cost \$/oz Ag ⁽³⁾	3.50	2.39	2.63	2.29
AISC \$/oz Ag ⁽⁴⁾	6.13	5.02	5.25	4.92
Payback (Years) From Plant Start up	2.6	1.8	1.6	1.2



30%. Die anfänglichen Kapitalkosten betragen für MAG Silver selbst lediglich 158,4 Millionen US\$ und sind bereits komplett beschafft. Für höhere Preise von 23 US\$ je Unze Silber, 1.450 US\$ je Unze Gold, 1,15 US\$ je Pfund Blei und 1,20 US\$ je Pfund Zink ergibt sich eine Rückzahlungsdauer von 1,2 Jahren, ein nachsteuerlicher NPV von 1,729 Milliarden US\$ sowie eine nachsteuerliche IRR von 61%.



In die Tiefe hin besitzt MAG Silver ein zusätzliches, noch hoch-gradigeres Potenzial, vor allem bei Kupfer, Blei und Zink. (Quelle: MAG Silver)

Große Ausbaufortschritte mit minimalem Kosteneinsatz

Doch all das scheint noch lange nicht das Ende der Fahnenstange zu sein! Dabei reicht eigentlich schon fast ein Blick in MAG Silvers aktuelle Unternehmenspräsentation, um zu erkennen, was für ein Mega-Potenzial in dem Unternehmen und damit auch in der Aktie schlummert.

Die Juanicipio Mine ist eine Untertagemine und dazu benötigt man entweder einen Schacht oder eine Rampe, die in die Erde, bis zum Beginn der Mineralisation getrieben wird. MAG Silver und dessen Joint Venture Partner Fresnillo, der bereits seit über 100 Jahren in der Gegend aktiv ist, setzen auf die Rampen-Lösung. Der Vorteil besteht dabei darin, dass eine Rampe mittels schwerer Minenfahrzeuge (Transporter) befahren werden kann, während bei der Schacht-Lösung der Transport des Gesteins wesentlich schwieriger zu bewerkstelligen ist. Ein weiterer Vorteil:

Fresnillo, bekanntlich Operator der zukünftigen Juanicipio Mine baut diese Rampen inklusive eines betonierten Bodens, der sowohl einen festen Untergrund für Minenfahrzeuge, als auch einen Ablauf von Wasser gewährleistet. Der Clou dabei: Während Rampen dieser Größenordnung (5 mal 5 Meter) normalerweise für etwa 4.000 US\$ je Meter ohne Boden gebaut werden, erledigt Fresnillo dies für 1.500 US\$ inklusive Betonboden!

Fresnillo hat bis dato bereits über 15 Kilometer an Rampen (insgesamt 3 Stück) beziehungsweise weiteren Untertagegestollen auf dem Juanicipio Projekt gebaut. Aktuell ist man mit dem Aushub und Bau einer unterirdischen Brechkammer beschäftigt. Auch die Oberflächeninfrastruktur nimmt mehr und mehr Gestalt an.

Maximales Explorationspotenzial!

Zudem scheint MAG Silver über ein bisher ungeahntes Explorationspotenzial zu verfügen. Sieht man sich einmal die nähere Umgebung des Joint Venture Gebiets an, so erkennt man schnell, dass Fresnillo östlich davon gleich mehrere weitere Erzvenen identifiziert hat. Diese verlaufen parallel zu den Valdecanas- und Juanicipio-Mineralisationen und dürften sich bis in das Joint Venture Gebiet hinein erstrecken. Sitzt MAG also auf weitaus mehr als „nur“ 266 Millionen Unzen Silber plus Gold, Blei und Zink?

Juanicipio: Zwei Projekte in einem!

2017 konnte das Unternehmen vermelden, dass man bei den jüngsten Bohrungen zur Erweiterung der Valdecanas Deep Zone West auf signifikante Silber-/Gold-Mineralisierungen gestoßen ist.

Die besten Ergebnisse lauteten:

- ▶ DEEP ZONE WEST: 9,70m mit 120g/t Silber, 2,46g/t Gold, 5,55% Blei, 5,08% Zink, 0,21% Kupfer.
- ▶ DEEP ZONE EAST: 5,20m mit 333g/t Silber, 16,87g/t Gold, 4,47% Blei, 3,77%

Zink, 1,04% Kupfer, inklusive 1,44m mit 854g/t Silber, 54,67g/t Gold, 3,21% Blei, 2,72% Zink, 2,28% Kupfer

- ▶ ANTICIPADA VEIN: 5,60m mit 177g/t Silber, 7,36g/t Gold, 2,39% Blei, 6,31% Zink, 0,12% Kupfer, inklusive 3,15m mit 283g/t Silber, 12,62g/t Gold, 3,62% Blei, 8,42% Zink, 0,17% Kupfer.

MAG Silver konnte damit vor allem höhere Goldgrade sowie eine Art Wechsel von Silber hin zu hochgradigen Kupfer-, Blei- und Zink-Arealen nachweisen.

Zudem konnte man erst vor Kurzem eine parallel verlaufende Mineralisierung namens Anticipada nachweisen. Es sieht nunmehr so aus, als hätte MAG Silver nicht nur ein Projekt, sondern gleich zwei Abbauprojekte in einem.

Damit scheint schon jetzt relativ sicher: Man hat quasi eine weitere silberführende Schicht unter der bereits bekannten, hochgradigen Silberschicht entdeckt. Zudem erhofft man sich bei MAG Silver, dass in der Tiefe die Quelle für die Bonanza Zone liegt, die womöglich noch höhergradig sein könnte.

Aktuell arbeitet das Unternehmen an einer Höherstufung der abgeleiteten Ressourcen der Deep Zone in die Kategorie angezeigt. Weiterhin wurde eine Bohrkampagne im Bereich der Zone Juanicipio West gestartet.

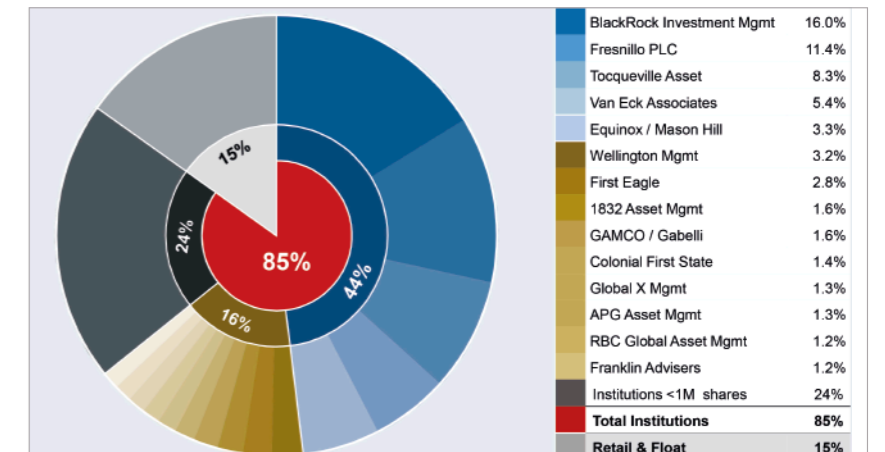
Finanzielle Ausstattung mehr als ausreichend, Minenstart für 2020 geplant

Im November 2017 konnte MAG Silver eine Finanzierung über 48 Millionen US\$ bekanntgeben. Mit diesem Deal entledigte sich das Unternehmen nahezu sämtlicher finanzieller Risiken, vor allem hinsichtlich der vollen Durchfinanzierung der Juanicipio Silber-Mine. Weiterhin hat MAG Silver im Dezember 2017 mit der Veröffentlichung eines Basis-Emissionsprospekts (short form base shelf prospectus) die Grundlage dafür geschaffen, innerhalb von 25 Monaten weitere 200 Millionen US\$ an verschiedenen Finanzierungen durchführen zu können. Ende Juni 2018 verfügte

die Gesellschaft über etwa 151 Millionen US\$ in Cash. Gehen die Bauarbeiten weiter so rasch voran wie bisher, ist mit einem Minenstart ab Mitte 2020 zu rechnen.

Starke Aktionärsstruktur, geringer Freefloat!

Dass das auch gelingen wird, dafür sollten die sehr starken und engagierten Aktionäre sorgen. Insgesamt befinden sich über 85% aller MAG Silver Aktien in der Hand von Institutionen beziehungsweise institutionellen Anlegern. Die 14 größten Einzelanleger halten 61% aller Aktien. Weniger als 15% aller ausstehenden Aktien befinden sich als Freefloat in den Händen von Privatanlegern. Dies brachte der Aktie in den vergangenen fünf Jahren eine Menge an relativer Stärke ein, wie man sie nur bei sehr wenigen Edelmetallwerten beobachten konnte. Gerade die großen Institutionen sollten MAG Silver auch weiterhin mit ausreichend frischem Kapital versorgen.



Insgesamt befinden sich über 85% aller MAG Silver Aktien in der Hand von Institutionen beziehungsweise institutionellen Anlegern. (Quelle: MAG Silver)

Erfahrenes und erfolgreiches Managementteam

MAG Silver verfügt über ein sehr erfolgreiches Managementteam. President & CEO George Paspalas war unter anderem CEO & President bei Placer Dome und mehreren anderen Gesellschaften, wo er auf vier Kontinenten teils sehr komplexe Über- und Untertage-Minen entwickelte.



Chief Exploration Officer Dr. Peter Megaw war federführend für eine ganze Reihe von Neu-Entdeckungen in Mexiko. Er wird auch der Silberpapst von Mexiko genannt. CFO Larry Taddei führte unter anderem West Timmins Mining Inc. zu einer 420 Millionen Dollar schweren Übernahme durch Lake Shore Gold Corp.

**Zusammenfassung:
Es läuft alles nach Plan**

MAG Silver besitzt eines der hochgradigsten Silber-Vorkommen weltweit. Die Minenkonstruktion ist bereits weit fortgeschritten, sodass wie geplant ab 2020 voll in die Silberförderung eingestiegen werden kann. Der Partner Fresnillo betreibt direkt nebenan bereits ein

Mega-Projekt und kann sowohl infrastrukturell, als auch mit seiner Mining-Expertise einen wertvollen Beitrag zur raschen Inbetriebnahme des Juanicipio-Projekts leisten. MAG Silver hat mittlerweile beinahe alle Projekt-Risiken eliminiert. Hohe Grade, voll durchfinanziert, minimale politische und Entwicklungs-Risiken, eine sehr gute Metallurgie sowie Zugang zu genügend Energie und Wasser und der Anschluss an die bestehende Infrastruktur nahe Fresnillo lassen kaum Spielraum für Abwärtspotenzial. Dahingegen ist das Aufwärtspotenzial mit der Möglichkeit weiterer parallel verlaufender Vererzungstrends und Erweiterungsmöglichkeiten in die Tiefe hin, umso höher. Zusätzlicher Pluspunkt, der für weitere Kurshochs sorgen dürfte, ist der relativ geringe Free Float von lediglich 15% aller ausstehenden Aktien.

als ursprünglich geplant zu ermöglichen; und die Entwicklung der unterirdischen Brech- und Fördersysteme wurde begonnen. Das Projekt wird mit „Volldampf“ fortgesetzt!

Was sind die wichtigsten Katalysatoren für Ihr Unternehmen innerhalb der nächsten 6 Monate?

In den kommenden Monaten planen MAG und Fresnillo, eine offizielle Produktionsentscheidung für das Projekt Juanicipio bekannt zu geben, obwohl das Projekt, wie bereits erwähnt, bereits weit fortgeschritten ist. Wir gehen davon aus, dass Bauteile mit langer Lieferfrist für die Prozessanlage bestellt werden und der Oberflächenbau ernsthaft beginnt. Die Explorationsbohrungen werden fortgesetzt, und wir werden wahrscheinlich eine aktualisierte Schätzung der tiefen Ressourcen in Q1/Q2 2019 sehen.

Der wirtschaftlich robuste Charakter dieses Projekts, aufgrund einer Kombination aus sehr hohem Silbergehalt und Anlagengröße, ergänzt durch gute Gold-, Blei- und Zinkqualitäten, einer sehr starken Metallurgie, die hohe Metallrückgewinne in der Prozessanlage und niedrige Betriebskosten ermöglicht, bedeutet, dass dieses Projekt Geld zu fast jedem Silberpreis verdienen wird! Natürlich möchte MAG, dass der Silberpreis so hoch wie möglich ist, aber wir sind in der einzigartigen Position, einen Abwärtsschutz zu haben. Allerdings verstehen wir die jüngste Underperformance von Silber im Vergleich zu Gold nicht, aber wir sind sehr ermutigt angesichts der steigenden Nachfrage nach Silber in einer Reihe von Wachstumsbranchen, wie dem Mikroelektroniksektor, der Photovoltaikindustrie und der Gesundheitsindustrie. Wir gehen davon aus, dass Edelmetalle kurzfristig gut reagieren werden, da die Zinsen in der stark verschuldeten Weltwirtschaft weiter steigen. Die industriellen Anwendungen von Silber werden einen zusätzlichen Hebel für diesen Vorteil darstellen, und MAG Silver ist gut positioniert, um davon zu profitieren.

Was halten Sie von den aktuellen Bedingungen auf dem Silbermarkt?



George Paspalas, CEO

**Exklusives Interview mit
George Paspalas, CEO von MAG Silver**

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

MAG erstellte eine neue Ressourcenschätzung für die Lagerstätte Juanicipio nach der Entdeckung einer tieferen Mineralisationszone, die kontinuierlich bis und unter die bestehende Bonanza-Zone der Adern verläuft, aus den Bohrungen in den Jahren 2015 und 2016. Diese Entdeckung führte zu der Entscheidung, die Größe der mineralisierten Hülle zu verdoppeln, und dieses signifikante Wachstum der Mineralressourcen erleichterte die Entscheidung, die Kapazität des Betriebs von 2.650 Tonnen pro Tag auf 4.000 Tonnen pro Tag zu erhöhen. Eine vorläufige wirtschaftliche Bewertung (PEA) wurde mit der neuen Ressource und dem größeren Projektumfang durchgeführt, einschließlich der Installation eines internen Schachtes, um so schnell wie möglich auf das tiefere mineralisierte Material zuzugreifen und den Wert für

die Investoren so schnell wie möglich zu steigern. Die im November 2017 veröffentlichte PEA zeigte eine sehr robuste Ökonomie und ein langlebiges Projekt mit erheblichem Explorationspotenzial sowohl im Bergbau als auch in der Region, um die Lebensdauer der Minen über die in der PEA beschriebenen ersten 19 Jahre hinaus weiter zu verlängern. Das Projekt Juanicipio hat einen internen Ertragssatz (IRR) von 43% nach Steuern, eine Rückzahlung der gesamten Anfangsinvestitionen von 2,2 Jahren und ist so finanziell robust, dass es einen IRR von 15% nach Steuern zu einem Silberpreis von 8 \$ pro Unze generiert. Während dieser Studie hat der Joint Venture-Betreiber Fresnillo PLC die Entwicklung des Projekts weiter vorangetrieben, wobei die unterirdische Erschließung die Mineralisierung erreicht hat, die Verpartnerung der Hauptzugangsrampe, um eine höhere Abtragsrate und damit eine höhere Abbaurrate

ISIN: CA55903Q1046
WKN: 460241
FRA: MQ8
TSX: MAG
NYSE: MKT: MAG

Aktien ausstehend: 85,5 Mio.
Optionen: 2,1 Mio.
DSUs/RSUs/PSUs: 0,7 Mio.
Vollverwässert: 88,4 Mio.

Kontakt:
MAG Silver Corp
Suite 770, 800 West Pender
Vancouver, BC, V6C 2V6, Canada

Telefon: +1 604-630-1399
Fax: +1 604-681-0894

info@magsilver.com
www.magsilver.com

MAG Silver Corp.



Osisko Gold Royalties

Einzigartiges Hybrid-Geschäftsmodell für maximalen Shareholder-Value



Sean Roosen, CEO

Osisko Gold Royalties ist eine kanadische Royalty-Gesellschaft, die sich seit der Gründung im Juni 2014 hauptsächlich auf Edelmetall-Royalty- und -Streaming-Lizenzabkommen in Nord- und Südamerika fokussiert hat. Das Unternehmen hält ein Portfolio mit über 130 Lizenzgebühren, Streams und Edelmetallabnahmen. Osisko Gold Royalties ist darüber hinaus an mehreren hochkarätigen Entwicklungs-Gesellschaften (Beschleuniger-Modell) beteiligt und zahlt eine vierteljährliche Dividende mit einer Rendite von aktuell etwa 2 Prozent.

19 hochkarätige, Cashflow-generierende Einnahmequellen

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

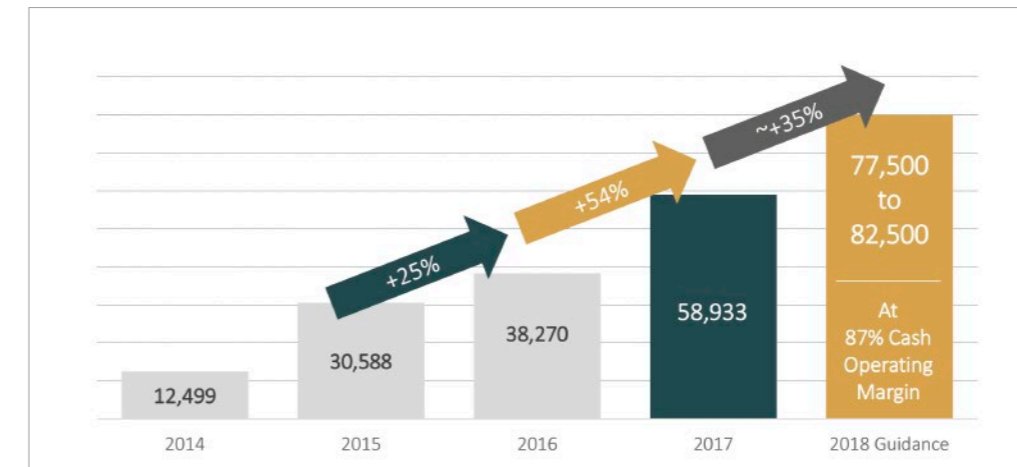
Canadian Malartic

Osisko Gold Royalties wurde gegründet von Sean Roosen, der die aktuell größte kanadische Goldmine Canadian Malartic von der Exploration bis zur Produktion und letztlich zur Übernahme durch Agnico Eagle und Ya-

mana Gold führte. Aus dieser Übernahme resultierte unter anderem auch eine 5%ige Net-Smelter-Royalty- (NSR)-Lizenz auf die Produktion in Canadian Malartic. Canadian Malartic vermeldete zuletzt abermals eine Rekordjahresproduktion und einen Rekordmühlendurchsatz. So wurden in 2017 682.000 Unzen Gold gefördert, wovon 33.136 an Osisko Gold Royalties gingen. Für die Jahre 2018 und 2019 rechnen die Betreiber mit einer Förderung von jeweils 650.000 Unzen, für 2020 mit 690.000 Unzen Gold. Zusätzlich 0,40 CA\$ erhält Osisko pro Tonne Gestein, das außerhalb des aktuellen Produktionsareals abgebaut wird. Besonders die Barnat-Erweiterung verspricht für die Zukunft ein hohes Förderpotenzial. Ebenso wie mehrere nahegelegene Gruben- und Untertage-Ziele, die aktuell bebohrt werden. Canadian Malartic besitzt Reserven von etwa 6,3 Millionen Unzen Gold.

Éléonore

Die Éléonore Goldmine wird von Goldcorp betrieben und förderte 2017 305.000 Unzen Gold zu Tage. Osisko Gold Royalties besitzt eine 2%ige NSR für die ersten 3 Millionen gefördertem Unzen Gold. Darüber hinaus erhöht



Osisko Gold Royalties' GEO-Menge steigt rasant an.
(Quelle: Osisko Gold Royalties)

sich die NSR um jeweils 0,25% je 1 Millionen zusätzlich geförderter Unzen Gold bis zu einer Höchst-NSR von 3,5%. Für 2018 rechnet Goldcorp mit einer Förderung von 380.000 Unzen Gold. Éléonore besitzt Reserven von etwa 3,8 Millionen Unzen Gold.

Renard

Die dritte wichtige Einnahmequelle für Osisko Gold Royalties ist die Renard Diamantenmine, die von Stornoway in Quebec betrieben wird. Osisko besitzt einen 9,6%igen Stream auf alle geförderten Diamanten. Die Gesellschaft muss jeweils 50 US\$ je Karat zahlen. Für 2018 rechnet der Betreiber mit einer Förderung von etwa 1,6 Millionen Karat, was auch dem durchschnittlichen Produktionsplan pro Jahr über die gesamte Minenlaufzeit entspricht. Renard besitzt geschätzte Reserven von etwa 20 Millionen Karat und Ressourcen von mehr als 15 Millionen Karat in allen Kategorien.

Mantos

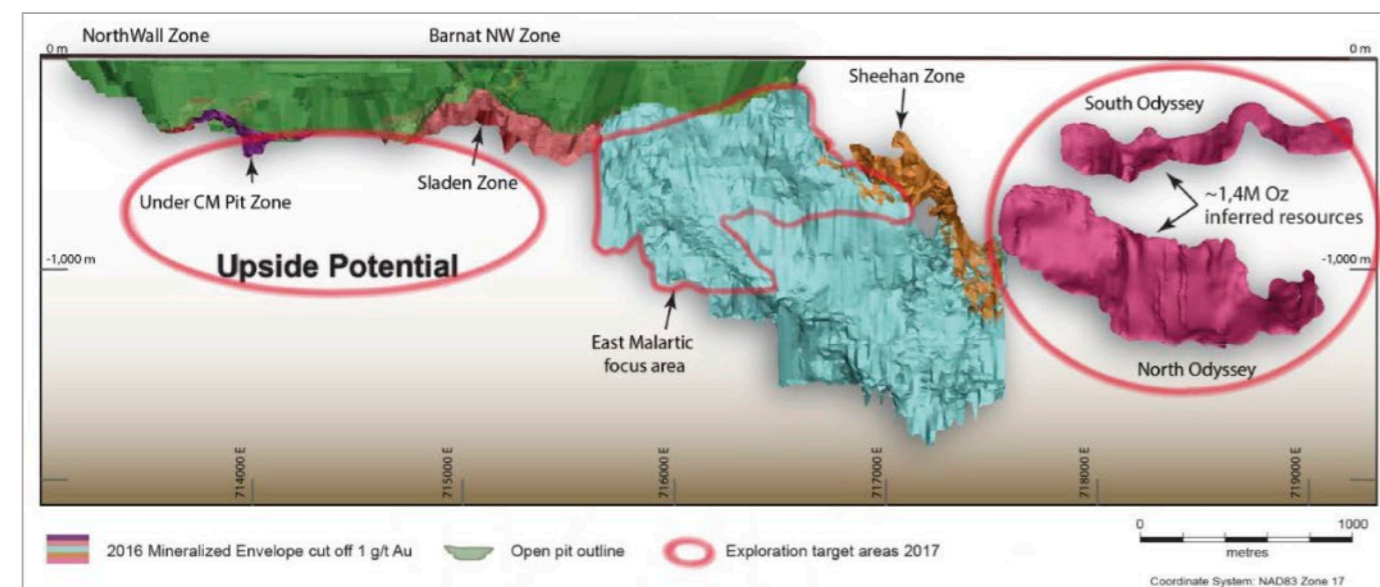
Mantos ist eine chilenische Kupfermine, die Silber als Bei-Produkt fördert. Osisko Gold Royalties hält aktuell einen 100%igen Stream auf sämtliches gefördert Silber bis zu einer

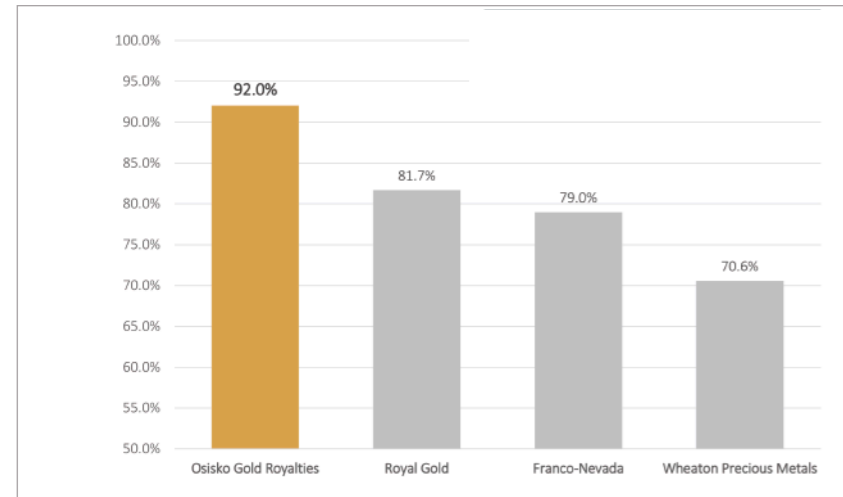
Höchstmenge von 19,3 Millionen Unzen. Ab da wandelt sich dieser in einen 30%igen Stream um. Osisko zahlt für das Silber 25% des tagesaktuellen Spotpreises. Für 2017 bis 2020 wird eine jährliche Silberförderung von 600.000 Unzen erwartet. Ab 2021 ist im Rahmen einer Expansion mit einer jährlichen Silberförderung von 1,1 Millionen Unzen zu rechnen.

Weitere wichtige, aktuell Cashflow generierende Vereinbarungen

Neben diesen 4 Haupt-Einnahmequellen besitzt Osisko Gold Royalties aktuell 15 weitere Royalty-, Streaming- beziehungsweise Abnahmevereinbarungen für im Betrieb befindliche Minen. Darunter einen 100%igen Silberstream für die SASA-Mine in Mazedonien, die als eine der größten Silber-, Zink- und Bleiminen Europas gilt. Die Minenlaufzeit beträgt momentan über 20 Jahre. Einen ebenso hohen Silberstream von 100% hält das Unternehmen für Tasekos Gibraltar Mine. Für die kanadische Island Gold Mine besitzt Osisko eine 1,38-2,55%ige NSR. SSR Minings Seabee Mine steuert eine 3%ige NSR bei. Die Mine kann laut neuester Wirtschaftlichkeits-einschätzung (PEA) in den Jahren 2018 bis 2023 durchschnittlich 100.000 Unzen Gold pro Jahr fördern, was 29% mehr wäre, als noch in 2016.

Die Canadian Malartic Mine besitzt gleich mehrere Areale mit erhöhtem Erweiterungspotenzial.
(Quelle: Osisko Gold Royalties)





Osisko Gold Royalties verzeichnet die höchsten Margen aller Royalty-Gesellschaften weltweit. (Quelle: Osisko Gold Royalties)

Top-Projekte im fortgeschrittenen Entwicklungsstatus

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

Eagle

Zu letzteren Projekten gehört Victoria Golds Eagle Mine, die das Potenzial besitzt, die größte Goldmine im Yukon zu werden. Osisko Gold Royalties besitzt 5%ige NSR auf die Goldförderung bis zu 97.500 Unzen an geliefertem Gold. Danach reduziert sich die NSR

auf 3%. Eagle verfügt über etwa 2,7 Millionen Unzen Gold an Reserven und befindet sich in der Konstruktionsphase. Einmal in voller Produktion wird Osisko durchschnittlich etwa 10.000 Unzen Gold pro Jahr erhalten.

Horne 5

Horne 5 ist ein Gold-Silber-Projekt in Quebec und gehört Falco Resources. Osisko Gold Royalties hält einen 90 bis 100%igen Stream an den geförderten Silberressourcen und muss dafür 20% des Spot-Preises bezahlen. Horne 5 verfügt über etwa 6 Millionen Unzen Goldäquivalent an Reserven. Für das Projekt konnte bereits eine bankfähige Machbarkeitsstudie erstellt werden. Osisko Gold Royalties rechnet damit, dass man bis zu 25.000 Unzen Goldäquivalent pro Jahr erhalten könnte, wenn die Mine in Betrieb genommen wurde.

Amulsar

Amulsar liegt in Armenien und befindet sich in der Konstruktionsphase. Osisko Gold Royalties hält einen 4,22%igen Gold- und einen 62,5%igen Silberstream sowie eine Abnahmevereinbarung für 82,5% der Goldförderung. Die erste Goldförderung wird für Ende 2018 erwartet.

Beschleuniger-Modell

Neben dem klassischen Geschäfts-Modell von Royalty-Gesellschaften, dem Bilden eines Portfolios an Royalty- und Streaming-Lizenzabkommen, besitzt Osisko Gold Royalties mit dem so genannten „Accelerator-Modell“ (deutsch: Beschleuniger-Modell) ein zweites lukratives Standbein. Beim Beschleuniger-Modell unterstützt das Unternehmen aussichtsreiche Bergbau-(Entwicklungs-)Gesellschaften (Beschleunigerunternehmen) bei der Entwicklung-, Finanzierung und Konstruktion von Minenprojekten. Die



Canadian Malartic, die aktuell größte kanadische Goldmine. (Quelle: Osisko Gold Royalties)

entsprechenden Projekte werden dabei mittels Nutzung der fundierten Erfahrung der Osisko-Gruppe in den Bereichen Exploration, Engineering, Bau und Finanzierung vorangetrieben. Zudem werden Beschleunigerunternehmen auf Vorstandsebene und in Schlüsselpositionen des Managements von Osisko Gold Royalties unterstützt. Der Einstieg in derartige Beschleunigerunternehmen erfolgt dabei in der Phase vor dem Explorationserfolg, der Phase der Risikoreduzierung oder der Finanzierungs- und Konstruktionsphase üblicherweise mittels Royalty-beziehungsweise Streaming-Vereinbarungen und/oder Aktienkäufen. Die wichtige Aktienposition, die meist bis zu 19,9% der ausstehenden Aktien des Beschleunigerunternehmens beträgt, wird dabei in den meisten Fällen aufrechterhalten, um weitere Vorteile für Osisko Gold Royalties zu erzielen.

Wichtigste Unternehmensbeteiligungen

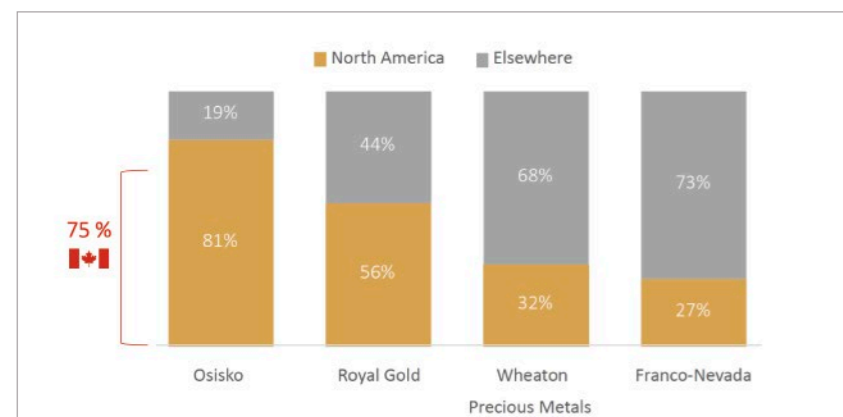
Osisko Gold Royalties hält im Rahmen seines Beschleuniger-Modells aktuell mehrere signifikante Beteiligungen an fortgeschrittenen Entwicklungs-Gesellschaften. Dazu zählen eine 15,5%ige Beteiligung an Osisko Mining Inc., eine 32,4%ige Beteili-

gung an Barkerville Gold Mines Ltd. und eine 12,6%ige Beteiligung an Falco Resources Ltd.

Wichtigste Kennzahlen + Dividende

Osisko Gold Royalties hat ein beeindruckendes Wachstum hinter sich und ein noch beeindruckenderes Wachstum vor sich. So konnte man mit Hilfe sämtlicher Vereinbarungen 2017 58.933 GEOs (gold equivalent ounce – deutsch: Unzen Goldäquivalent) generieren. Für 2018 rechnet das Unternehmen mit 80.000 Unzen GEOs, mit einem Wachstumspotenzial auf 180.000 GEOs innerhalb der nächsten 5 Jahre. Die Cash-Marge wird für 2018 auf sagenhafte 87% geschätzt. Das Unternehmen zahlt eine vierteljährliche Dividende von 0,05 US\$ je Aktie und hatte Ende Juni 2018 etwas mehr als 188,6 Millionen CA\$ in Cash beziehungsweise an Cash-ähnlichem Bestand. Im September 2018 wurde bekannt, dass Osisko Gold Royalties aus einem Deal mit dem Goldförderer Pretium als Ablösung eines 4%igen Streams auf die Brucejack Mine bis Ende 2018 eine Barzahlung in Höhe von 118,5 Millionen US\$ erhält, was die Cashposition des Unternehmens weiter stärkt.

Osisko Gold Royalties setzt mehr auf sichere Jurisdiktionen in Nordamerika als seine Wettbewerber. (Quelle: Osisko Gold Royalties)



**Zusammenfassung:
Relativ geringes Risiko bei hohem
Wachstumspotenzial**

Osisko Gold Royalties hat sich in lediglich 4 Jahren ein beachtliches Portfolio an Edelmetall-Royalty- und -Streaming-Lizenzabkommen in überwiegend erstklassigen Jurisdiktionen geschaffen. Das Unternehmen besitzt ein relativ geringes Risiko, da viele der Minen zu absoluten Niedrigkosten fördern und daher auch Schwankungen der Edelmetallprei-

se zwar zu Margeneinbußen, nicht aber zu größeren Verlusten führen können. Zudem trägt das Unternehmen keinerlei Entwicklungs- oder Produktionskosten. Das Wachstumspotenzial ist für den Fall stabiler beziehungsweise anziehender Edelmetallpreise gigantisch, zumal in den kommenden Jahren gleich mehrere neue Minen in Betrieb gehen werden, an denen Osisko Gold Royalties entsprechende Stream- oder Royalty-Forderungen hält. Die Aktie bietet einen entsprechend hohen Hebel auf den Gold- und Silberpreis.

Éléonore besitzt Reserven von etwa 3,8 Millionen Unzen Gold.
(Quelle: Osisko Gold Royalties)



Osisko Gold Royalties Ltd.

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

Aktien ausstehend: 156,2 Mio.
Optionen: 4,3 Mio.
Warrants: 11,2 Mio.
Vollverwässert: 171,7 Mio.

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

info@osiskogr.com
www.osiskogr.com



SilverCrest Metals
**Bohrresultate von bis zu 36 Kilo Silberäquivalent
pro Tonne sprechen für sich!**

SilverCrest Metals ist eine kanadische Bergbau-Entwicklungsgesellschaft, die es sich zum Ziel gesetzt hat, hochgradige Silber-Projekte in Mexiko bis zum Produktionsstatus zu führen. Dabei konnte das aktuelle SilverCrest Management in der Vergangenheit bereits eindrucksvoll unter Beweis stellen, dass man ein hochkarätiges Silberprojekt erfolgreich in Produktion bringen kann. So entdeckte man unter anderem 2006 die Santa Elena Lagerstätte, die man rasch in Produktion bringen konnte. Das Vorgänger-Unternehmen SilverCrest Mines wurde 2015 von First Majestic Silver übernommen, wobei Santa Elena nun First Majestic Silvers größte Mine darstellt.

Dieser liegt im mexikanischen Bundesstaat Sonora, etwa 170 Kilometer nordwestlich von Hermosillo. First Majestic Silvers Santa Elena Mine und Premier Gold Mines Mercedes Mine liegen innerhalb eines Radius von etwa 25 Kilometern und damit in Truck-weite. Las Chispas umfasst aktuell 22 Konzessionen mit insgesamt 1.377,5 Hektar. Geologisch gesehen ist Las Chispas mit Santa Elena vergleichbar. Insgesamt konnten bereits über 20 unterschiedliche mineralisierte Adern identifiziert werden. Viele davon weisen so genannte Bonanza-Grade auf, sind also überaus hochgradig, mit relativ niedriger Tonnage. Weiterhin befinden sich noch etwa 150.000 Tonnen an historischem Abraum auf dem ehemaligen Minengelände. Der Großteil der Minenaktivitäten fand zu Beginn des 20. Jahrhunderts statt, wo durchschnittlich 35g/t Gold und 4.500g/t Silber gefördert wurden. Aus dieser Zeit stammt auch das Gros der vorhandenen, untertäglichen Mineninfrastruktur mit einer Gesamtlänge von 11,5 Kilometern, wovon große Teile von SilverCrest Metals bereits wieder zugänglich gemacht wurden.

**Las Chispas Silber-Gold Distrikt –
Lage, Geologie, Umfang und
Historie**

Im Zuge dieser Übernahme wurden eine Reihe an potenziell hochkarätigen mexikanischen Projekten in die heutige SilverCrest Metals überführt. Als Flaggschiffprojekt stellte sich alsbald der Las Chispas Silber-Gold



Der Las Chispas Silber-Gold Distrikt liegt im mexikanischen Bundesstaat Sonora, etwa 170 Kilometer nordwestlich von Hermosillo
(Quelle: SilverCrest Metals)

Las Chispas Silber-Gold Distrikt – Explorationserfolge und Ressourcenschätzung

SilverCrest Metals selbst ist das erste Bergbau-Unternehmen, das Las Chispas mit modernen Explorationsmethoden untersucht(e). Wenngleich bereits über 11,5 Kilometer an untertäglichen Stollen und Gängen mit direktem Zugang zu Bonanza-Arealen existieren, liegen 80% der bekannten hochgradigen Bereiche in bis dato nicht minentechnisch erschlossenem Gebiet.

Im September 2018 konnte SilverCrest Metals seine jüngste NI43-101-konforme Ressourcenschätzung für Las Chispas veröffentlichen. Demnach verfügt das Projekt in der abgeleiteten Kategorie über 4,3 Millionen Tonnen Gestein mit durchschnittlich 3,68g/t Gold und 347g/t Silber (ergibt bei einem Umrechnungsfaktor von 1 zu 75, 623g/t Silberäquivalent), was einer abgeleiteten Ressource von 86,7 Millionen Unzen Silberäquivalent entspricht. Dabei wurden lediglich 8 von 30 bekannten Vorkommen berücksichtigt. SilverCrest konnte seine Ressourcenbasis gegenüber der Schätzung vom Februar 2018 um 38% steigern.

Las Chispas Silber-Gold Distrikt – Babicanora Ader

Von den 30 bereits bekannten Silber-Adern stechen zwei ganz klar heraus: Die Babicanora Vein und die Las Chispas Vein. Die Babicanora Vein erstreckt sich über 3,2 Kilometer an der Oberfläche. Bis dato wurden 1,3 Kilometer untersucht, wobei man die Ader bis in eine Tiefe von 200 Metern verfolgen konnte. Die durchschnittliche Mächtigkeit der Mineralisation beträgt dabei 3 Meter. Die Mineralisierung ist sowohl in die Tiefe als auch in Streichrichtung noch nicht abgegrenzt und verspricht daher zusätzliches Explorationspotenzial. 2018 konnte das Unternehmen gleich mehrmals phänomenale Bohrresultate aus dem Bereich der Babicanora Vein vermelden. Im Januar 2018 stieß man im Rahmen von Step-Out-Bohrungen im Bereich der südöstlichen Erweiterung der Babicanora

Vein unter anderem auf 0,9 Meter mit durchschnittlich 3.995g/t Silberäquivalent, 4,5 Meter mit 4.153g/t Silberäquivalent, 1,6 Meter mit 4.798g/t Silberäquivalent und 2,5 Meter mit 7.238g/t Silberäquivalent. Im April 2018 vermeldete die Gesellschaft unter anderem 6.796g/t Silberäquivalent über 2,0 Meter.

In unmittelbarer Nähe zur Babicanora Vein verläuft die subparallele Babicanora Footwall Vein, die bereits ebenso erfolgreich bebohrt werden konnte. Dort stieß man 2018 unter anderem auf 1,5 Meter mit 10.629g/t Silberäquivalent inklusive 0,5 Meter mit sagenhaften 35.621g/t Silberäquivalent, zugleich einer der höchsten Silberäquivalenzgrade, die wir jemals gesehen haben. Erleichtert werden die Bohrarbeiten durch die bereits bestehende untertägliche Infrastruktur, die es erlaubt, auch von Untertage aus Bohrungen durchzuführen.

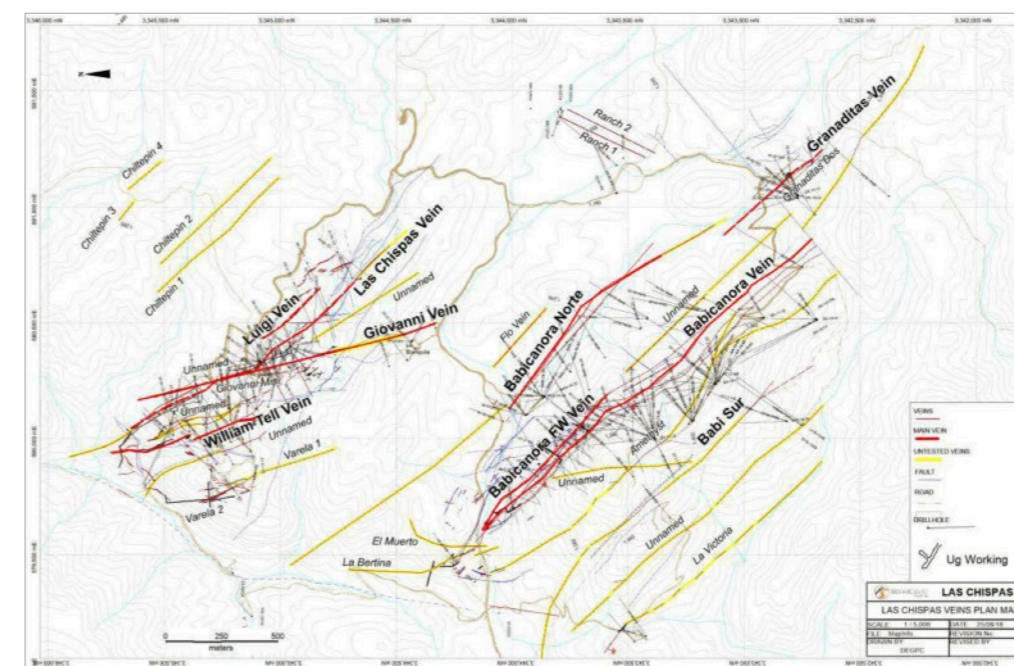
Las Chispas Silber-Gold Distrikt – Las Chispas Ader

Die namensgebende Las Chispas Area liegt nördlich von Babicanora und erfuhr in der Historie auch den Großteil der bisherigen Minentätigkeiten, wobei 80% der historischen Abbauareale zugänglich sind. Aktuell konzentriert sich SilverCrest Metals auf drei Silberadern, die allesamt zugänglich sind und teilweise mit modernen Infrastruktur-Methoden stabilisiert wurden.

Im Bereich der Las Chispas Vein und den historischen Gesteinspfeilern wurden gleich mehrere hochgradige Areale identifiziert, die für SilverCrest Metals genehmigtes 100.000-Tonnen-Bulk-Sample tauglich sein könnten.

Die Giovanni Vein, die erst 2016 entdeckt wurde, konnte bereits über eine Länge von 250 Metern verfolgt werden, blieb aber bisher sowohl in die Tiefe hin, als auch in Streichlänge nicht abgegrenzt. Bohrergebnisse von der etwa 500 Meter südlich gelegenen La Blanca Mineralisation deuten darauf hin, dass eine direkte Verbindung zur Giovanni Vein bestehen könnte.

Die William Tell Vein, die erst kürzlich entdeckt wurde, konnte bereits über eine Länge von 300 Metern verfolgt werden, blieb aber



Die Babicanora Vein erstreckt sich über 3,2 Kilometer an der Oberfläche. Bis dato wurden 1,3 Kilometer untersucht, wobei man die Ader bis in eine Tiefe von 200 Metern verfolgen konnte.
(Quelle: Silvercrest Metals)

bis dato ebenso in die Tiefe hin und in Streichrichtung un-abgegrenzt.

Die kumulative Streichlänge aller bekannten Adern in der Las Chispas Area beträgt aktuell etwa 5 Kilometer, kann aber noch in mehrere Richtungen und in die Tiefe hin erweitert werden. Entsprechende Bohrkampagnen sind für 2019 geplant.

Las Chispas Silber-Gold Distrikt – Weitere Top-Adern

Neben den Babicanora und Las Chispas Adern konnte SilverCrest auch für eine Reihe von weiteren Mineralisationen bedeutende Bohrresultate vorweisen. So etwa für die Luigi Vein, wo das Unternehmen 2018 unter anderem auf 8.870g/t Silberäquivalent über 0,4 Meter stieß.

Im Bereich der Babicanora Norte Vein konnte man unter anderem 11.615g/t Silberäquivalent über 0,5 Meter vermelden. Im Juli 2018 stieß man in diesem Bereich auf den bislang höchst-gradigen Fund überhaupt: 36.764g/t Silberäquivalent über 0,4 Meter! Im Bereich der Granaditas Vein stieß man 2018 unter anderem auf 0,4 Meter mit 9.183g/t Silberäquivalent.

Kommende Katalysatoren

Für das erste Quartal 2019 ist die Veröffentlichung einer vorläufigen Wirtschaftlichkeits-einschätzung (PEA) geplant. Weiterhin ist bis dahin mit zusätzlichen Bohrresultaten zu rechnen. Insgesamt hat SilverCrest permanent 6 bis 8 Bohrgeräte im Einsatz.

Top-erfolgreiches Management weiß, wie man eine Mine aufzieht

SilverCrest Metals besitzt ein Top-Managementteam, das seinesgleichen sucht. So war CEO Eric Fier vor SilverCrest Metals bei SilverCrestMines, Newmont Mining, Eldorado Gold und Pegasus Gold Corp. aktiv und dabei unter anderem für die Exploration, Entwicklung, Finanzierung, Konstruktion und den Betrieb mehrerer erfolgreicher Minen zuständig – allen voran für SilverCrest Mines' Santa Elena Silber-Gold-Mine, vor der Akquisition durch First Majestic Silver. President Chris Ritchie ist erfolgreicher Banker, unter anderem bei Canaccord und der National Bank und daher besonders in den Bereichen Finanzierung, Marketing, Corporate Strategy und Risikomanagement ein un-

verzichtbarer Experte. Auch er war bereits zu SilverCrest Mines Zeiten an Bord, genauso wie SilverCrest Metals' aktueller CFO, Anne Yong und VP Corporate Communications Michael Rapsch.

Zusammenfassung: Wahnwitzige Bohrergergebnisse sollten zu Top-PEA führen

Ein Projekt mit einem derartigen Explorationspotenzial wie Las Chispas findet sich äußerst selten. 30 bekannte Silber-Gold-Adern plus eine Vielzahl an weiteren Mineralisationen, für die noch nicht einmal Namen existieren, beherbergen ein Explorations-Upside, das seinesgleichen sucht. Die Gesellschaft konnte ihre Ressourcenschätzung binnen lediglich 7 Monaten um 38% steigern. Und dabei sind noch nicht einmal ein Drittel aller bekannten Mineralisationen berücksichtigt! In Kürze ist die Veröffentlichung einer PEA ge-

plant, die es aufgrund der relativ oberflächennahen und zugleich hochgradigen Mineralisationen in sich haben dürfte. Die Möglichkeit einer Nutzung vorhandener Verarbeitungskapazitäten in den nahegelegenen Minen von First Majestic Silver und Premier Gold Mines könnten etwaige Kapitalkosten auf ein Minimum reduzieren. Mit über 14 Millionen CA\$ an Cash ist SilverCrest rein finanziell top-ausgestattet, sodass das Top-Management viel Spielraum für Explorationserfolge auf einem der wohl hochgradigsten und spannendsten Projekte Mexikos besitzt. Seit August 2018 ist SilverCrest an der NYSE gelistet, was der Gesellschaft zusätzliche Aufmerksamkeit und damit auch zusätzliche Aktionäre bescherten dürfte.

Gesamtunzen und des Gehalts sowie eine 75%ige Erhöhung der hochgradigen Silberäquivalenzunzen von 32 Millionen auf 56 Millionen Unzen Silberäquivalent bekannt. Die von SilverCrest abgeleitete Ressource wurde auf 4,3 Millionen Tonnen mit 3,68 gpt Gold und 347 gpt Silber oder 623 gpt Silberäquivalent für 87 Millionen Unzen Silberäquivalent erweitert. Das Projekt Las Chispas des Unternehmens ist eines der wichtigsten primären Silbervorkommen in Nord- und Südamerika.

ge wirtschaftliche Bewertung (PEA) abschließen. Mit einer erfolgreichen PEA planen wir, 2019 eine Pre-Feasibility Study (PFS) abzuschließen. Mit dem Erfolg einer PFS könnte bis Ende 2019 eine Konstruktionsentscheidung getroffen werden. Es gibt eine ganze Reihe von Katalysatoren für die nächsten 6 bis 12 Monate und Investoren sollten weiterhin beobachten, wie sich die SilverCrest-Story entwickelt.

Was halten Sie von den aktuellen Bedingungen des Silber/Gold-Marktes?

Unterbeachtet! Es gibt wenig Medienberichterstattung über den Gold-/Silbersektor, außer dem, was Sie von diesen Nischenmedien sehen und hören. Mit weiteren M&A-Aktivitäten und Übernahmen könnte sich dies jedoch ändern und der breite Markt wird wieder aufhören. Andernfalls werden Unternehmen mit liquiden Mitteln, margenstarken Projekten und in guten Jurisdiktionen in der Lage sein, die aktuellen Bedingungen auf dem Edelmetallmarkt zu meistern. SilverCrest Metals ist eines dieser Unternehmen!



Eric Fier, CEO

Exklusives Interview mit Eric Fier, CEO von SilverCrest Metals

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

In den letzten 12 bis 18 Monaten führten wir ein aggressives und systematisches Kartierungs-, Probenahme- und Bohrprogramm durch, das zur Identifizierung von dreißig (30) epithermalen Adern mit geringer bis mittlerer Sulfidierung und einer Breite von 0,3 bis 11 Metern und einer geschätzten kumulativen Aderstrichlänge von über 20 km im Bezirk führte. Von den 30 Adern wurden 12 teilweise gebohrt und alle diese 12 Adern haben eine hochgradige Mineralisierung durchschnitten. Bislang haben wir insgesamt rund 80.000 Meter gebohrt und schließen derzeit eine Phase-III-Bohrkampagne ab.

Ein Meilenstein für das Unternehmen wurde Ende 2017 mit den Ergebnissen des Bohr-

kernlochs BA17-51 bei der Entdeckung der so genannten „Area 51“ in der Babicanora-Ader bekannt gegeben. Dieses spezielle Bohrloch durchschnitt 3,1 Meter mit einem Gehalt von 40,45 gpt Gold und 5.375 gpt Silber oder 8.409 gpt Silberäquivalent. Im Februar 2018 erreichten wir einen weiteren Meilenstein, indem wir eine abgeleitete Mineralressource mit einer geschätzten Menge von 3,4 Millionen Tonnen mit einem Gehalt von 3,63 gpt Gold und 296 gpt Silber oder 568 gpt Silberäquivalent veröffentlichten. Area 51 war die Grundlage dieser anfänglichen Ressource mit etwa 32 Millionen Unzen Silberäquivalent von etwas mehr als 1.000 gpt Silberäquivalent.

Im September 2018 berichteten wir über ein erfolgreiches Update der abgeleiteten Mineralressource und gaben eine Erhöhung der

ISIN: CA8283631015
WKN: A141Q2
FRA: S0C
TSX-V: SIL
NYSE: SILV

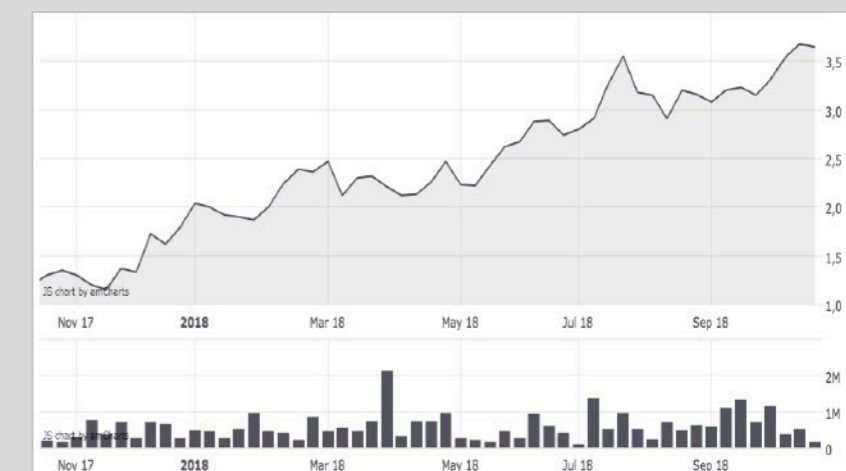
Aktien ausstehend: 73,9 Mio.
Optionen: 6,2 Mio.
Warrants: 6,3 Mio.
Vollverwässert: 86,5 Mio.

Kontakt:
570 Granville Street, Suite 501
Vancouver, BC V6C 3P1, Canada

Telefon: +1-604-694-1730
Fax: +1-604-357-1313

info@silvercrestmetals.com
www.silvercrestmetals.com

SilverCrest Metals Inc.



Overview of SRC's communication programs



Social Media Network

Access to over **60.000** followers and likers! •



Traditional IR-Services

That's where we are present!

- Professional roadshows in Europe & Switzerland
- Write-ups through our editors & third party authors
- Translation and dissemination via IRW-Press: **news releases, presentations, websites, factsheets**
- Ringler Research GmbH (GER) – fully licensed research, dissemination via **Bloomberg, Reuters, Factset, 250 institutions**



World wide Resource TV-Channels

Commodity-TV & Rohstoff-TV – more than **2 Mio** views p.a. •

SRC YouTube Channel – more than **1.1 Mio** views p.a. •

Partnership with Dukascopy-TV – worldwide **+20 Mio** views p.a. •



Your partner in Europe!

Swiss Resource Capital AG & Commodity-TV Fairs and Events

- Deutsche Rohstoffnacht – INVEST Stuttgart
- Edelmetallmesse, Munich
- Precious Metals Summit, Zurich ...and more



Interference & Clipping Marketing

- Access to more than 100 Mio people
- Editorial dissemination via +400 online portals

Editorial and Live Marketing in German speaking Europe:



THE EXCLUSIVE MEDIA & COMMODITY CORPORATION



