

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

Beilage

Silber – zurück im Rampenlicht!



FACTS & FIGURES:
Fundamentals und Aus-
sichten für Silber 2006

AKTIENANALYSEN:
Silber-Blue Chips und
Explorer in im Vergleich

INTERVIEW:
Keith Neumeyer,
CEO First Majestic



Goldene Zeiten für Silber



Falko Bozicevic,
stellv. Chefredakteur
Smart Investor

Als Smart Investor-Leser werden Sie wahrscheinlich ohnehin zu den wenigen, fast schon handverlesenen Anlegern gehören, die sich nicht erst seit heute für Silber interessieren. Eine TV-Sendung zum Thema Silber – wie es sie in den letzten Monaten bei Gold schon hier und da zu sehen gab – werden Sie bislang vermißt haben. Wir sind also nach wie vor unter uns. Und das ist gar nicht mal schlecht so.

Auch wenn man auf den einschlägigen Veranstaltungen, so auch auf dem Silberseminar am 25. März in München, Dutzende begeisterter Privatanleger treffen mag: Das ist nicht der repräsentative Durchschnitt der, sagen wir, deutschen oder irgendeiner anderen Anlegerschaft. Silber als Anlagealternative ist gerade erst dabei, entdeckt zu werden. Und absurderweise werden erst weitere Kursanstiege die Mehrheit der Noch-Unwissenden auf die richtige Spur führen müssen. Sie wissen es natürlich besser: Silber steht nicht wirklich schon auf einem 22-Jahreshoch, genauso wenig wie Gold auf einem 25-Jahreshoch. In inflationsbereinigten Zahlen müßte Silber schon auf knapp 130 US-\$ und Gold auf mehr als 2.200 US-\$ klettern, um die einstigen Höchststände des Jahres 1980 zu erreichen, da die heutigen 2006er Dollar inflationsbedingt weit weniger Kaufkraft besitzen als diejenigen des Jahres 1980.

Mit dieser Beilage möchte Smart Investor ein Zeichen setzen. Diejenigen, die Edelmetalle bereits für sich entdeckt haben, kennen zweifellos die überaus positiven Perspektiven für Silber, das Gold des kleinen Mannes. Unter den besprochenen Aktien werden Sie sicherlich noch die eine oder andere Anregung finden. Für „Silber-Neulinge“ dagegen sollte diese Beilage tatsächlich vorne beginnen: Informieren Sie sich über die Fundamentals und gehen dann weiter zu den Aktienbesprechungen. Vielleicht interessieren Sie sich ja auch für Fonds, Zertifikate oder eine der neu aufkommenden, einfachen Möglichkeiten, in die Silbergemeinde einzutreten (Metallkonten etc.). Diejenigen Gastautoren, die ihre Internetseite oder eMail-Adresse bereitwillig im Rahmen ihres Bei-

tragsangaben, werden praktisch jeden Anfragenden gerne per Handschlag begrüßen können, denn, wie gesagt, noch sind wir unter uns und Lichtjahre von einer spekulativen Investitionsüberhitzung bei Silber entfernt.

Machen Sie die Probe aufs Exempel in Ihrem erweiterten Bekanntenkreis: Wie viele davon sind in Edelmetallen investiert und hier insbesondere in Silber? Einer unserer Gesprächspartner brachte es auf den Punkt: Sie werden schon reichlich Überzeugungskraft aufbieten müssen, um einen Durchschnittsanleger von den zinstragenden Assetklassen Aktien, Anleihen und Immobilien hin zu vermeintlich unrentablen Edelmetallinvestments zu lotsen. Die ihrer Zeit voraus sind, werden die anderen notfalls an der Hand nehmen müssen, um sie vor langfristigem finanziellen Schaden zu bewahren.

Viel Spaß bei der Lektüre wünscht Ihnen

RENDITE & MEHR

MIC Rohstoffe Plus Depot

Profitieren Sie von den positiven Entwicklungen des Rohstoffsektors und investieren Sie jetzt in das MIC Rohstoffe Plus Depot. Ab einer Anlagesumme von 2.500 Euro können Sie am Aufwärtstrend partizipieren.



Mit ihren flexiblen Anlagestrategien erschließen die MIC-Gemeinschaftsdepots die Chancen der internationalen Kapitalpapiermärkte.

- MIC Aktien Plus Depot
- MIC Anleihen Plus Depot
- MIC Rohstoffe Plus Depot

Ihre Vorteile im MÜNCHNER INVESTMENT CLUB (MIC)

- Erfolgreiche Anlagestrategie
- Völlige Unabhängigkeit
- Kein Ausgabeaufschlag
- Kostenfreier MIC-Depotwechsel
- Niedrige Mindestanlagesumme
- Flexibilität und Transparenz
- Sicherheits- und Kontrollkonzept

Fordern Sie unsere Infobroschüre an oder besuchen Sie als Gast eine unserer Veranstaltungen.

MÜNCHNER INVESTMENT CLUB
Herterichstraße 101
81477 München

Telefon 0 89 - 79 08 63-50
E-Mail info@mic-online.de
Internet www.mic-online.de





Fundamentals und Aussichten:

Was Sie schon immer über Silber wissen wollten oder sollten: Buchautor Reinhard Deutsch erläutert alle Aspekte rund um den physischen Besitz, während Dietmar Siebholz neue Entwicklungen und Gerüchte analysiert. Im Anschluß folgt eine Zusammenstellung unserer Gespräche mit diversen Edelmetallexperten – ab S. 6.



Aktienanalysen:

Investments in reinrassige Silber-Aktien waren noch nie leicht. Im ersten Beitrag von Fondsmanager Martin Siegel werden die wenigen großen Produzenten unter die Lupe genommen, in den nachfolgenden beiden Artikeln von Stephan Bogner, Analyst von silberinfo.de, und Werner Ullmann von Euromerica Resource Advisors dann die aufstrebenden Explorer – ab S. 20.



Interview:

Keith Neumeyer, CEO der kanadischen Silber-Juniormine First Majestic, erläutert uns, worauf es bei einer jungen Explorations- und Fördergesellschaft ankommt. In der Vergangenheit hatte Neumeyer bereits First Quantum Minerals zu einem der bedeutendsten Kupferproduzenten Kanadas avancieren lassen – auf S. 30.

3 Editorial

4 Inhalt, Unternehmensindex

Fundamentals

6 Silber schützt vor Hyperinflation, von Reinhard Deutsch

10 Der Diskussionsstoff geht nicht aus!, von Dietmar Siebholz

12 Ein Fall für Silber – Smart Investor befragte die Edelmetallexperten

14 Interview mit Johann Saiger, Herausgeber des „Goldbriefs“

16 Zyklen & Ratios, von Richard Mayr von AgentumInvest

18 Silberstreif fürs Depot – Zertifikate und Fonds im Überblick

Aktienanalysen

20 Die Silber-Standardtitel im Peer Group-Vergleich, von Martin Siegel, Siegel Investments

24 Silberexplorer mit explosivem Potential, von Stephan Bogner, silberinfo.de

26 Buchbesprechung: „Generation Gold“ von Jürgen Müller, Impressum

28 Junior Mining Companies im Silbersektor, von Werner J. Ullmann von Euromerica Resource Advisors

30 Interview mit Keith Neumeyer, CEO von First Majestic Resources

Anzeige

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

Smart Investor Weekly: jeden Dienstag nachmittag

www.smartinvestor.de

UNTERNEHMEN VON A-Z

UNTERNEHMEN	WKN	SEITE
APEX SILVER MINES	910 898	20
AVINO SILVER & GOLD MINES LTD.	862 191	24
COEUR D'ALENE MINES	868 071	20
ENDEAVOUR SILVER	A0D J0N	28
FIRST MAJESTIC	905 910	28;30
FORTUNA SILVER	A0E TVA	28
GOLDEN GOLIATH RESOURCES	542 122	24
HECLA MINING CO.	854 693	20,23
MACMIN SILVER LTD.	897 010	24
PAN AMERICAN SILVER	876 617	20
SILVER STANDARD RESOURCES	858 840	20
SILVER WHEATON	A0D PA9	20
SILVERCORP	A0E AS0	28
UC RESOURCES INC.	157 065	24

Silber schützt vor Hyperinflation

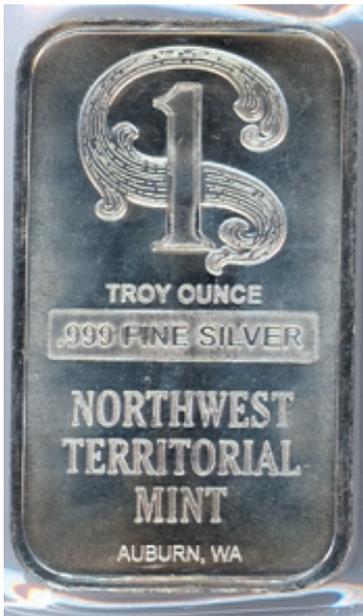
Physischer Besitz und andere interessante Formen

von Reinhard Deutsch, Autor des Buches „Die Geldfalle“

In der zweiten Märzhälfte stehen zwei dramatische Ereignisse ins Haus, deren Wirkung noch weitgehend unterschätzt wird. Die Eröffnung der iranischen Öl-Börse, auf der Öl nicht mehr in Dollar gehandelt wird, und die Tatsache, daß die US-Geldmenge M3 nicht mehr veröffentlicht wird. Letzteres kann man durchaus mit der Schließung des Goldfensters 1971 vergleichen, als sich Amerika bankrott erklärte und weigerte, für seine Dollar die versprochene Leistung, nämlich Gold zu liefern. Amerika wird sich jetzt erneut weigern, für seine riesigen Dollar-Schulden reale Güter zu liefern und den bewährten Trick mit der Hyperinflation inszenieren. Sie kennen sicher den alten Inflationsschwindler, warum man 1923 die Schubkarre mit Geld nicht vor der Tür stehen lassen sollte? – weil die Leute immer das Geld rausgeschmissen und die Schubkarre geklaut haben. Womit wir beim Thema wären. Durch alle Jahrhunderte haben sich die Menschen mit Gold und Silber erfolgreich gegen staatlichen Geldbetrug gewehrt. Wenn ein so erfahrener Mann wie Alan Greenspan sagt, Edelmetalle seien die einzige Möglichkeit, „seine Ersparnisse vor der Enteignung durch Inflation zu schützen“, sollte man sich das zu Herzen nehmen.

Erneutes Verbot von Edelmetallen?

Bevor ich konkret etwas zum Kauf von Edelmetallen schreibe, will ich kurz noch auf die Befürchtung eingehen, der Besitz von Edelmetallen könne wieder verboten werden. Prinzipiell muß man dem Staat alles zutrauen, also auch ein erneutes



Das einfachste vom einfachen:
der 1 Unzen-Barren

Verbot von Edelmetallbesitz. Deshalb macht es immer Sinn, möglichst wenig Spuren zu legen. Ich halte allerdings ein weltweites Verbot von Edelmetallbesitz für extrem unwahrscheinlich. Die monetären Behörden werden eher froh sein, Gold und Silber wieder als Basis für ein neues internationales Geldsystem nutzen zu können, um neues Vertrauen aufzubauen. In Indien und China werden alle früheren Verbote gerade aufgehoben.

Daß Silber wieder Geld wird, dürfte allerdings eine große Überraschung für

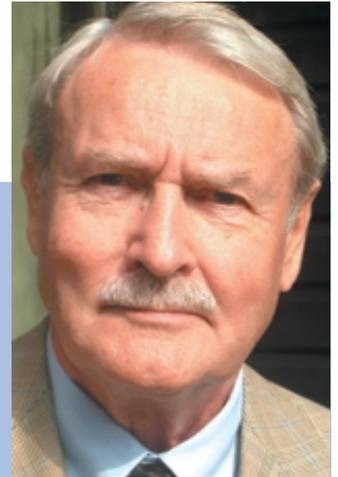
die Märkte werden, weshalb Silber, wie ich denke, deutlich stärker an Wert gewinnen wird als Gold. Und weil wir mittlerweile etwa fünfmal mehr Gold als Silber auf der Welt haben, dürfte Silber sogar teurer werden als Gold. Ich will mich deshalb bei den folgenden Hinweisen auf Silber konzentrieren – Gold ist Mehrwertsteuerfrei und relativ einfach zu kaufen. Silber erfordert schon etwas mehr Erfahrung. Wie und in welcher Form kann man also konkret Silber kaufen? Die Banken haben den Edelmetallhandel fast ganz eingestellt. Dadurch ist eine ganze Reihe neuer Unternehmen entstanden, die mit teilweise originellen Ideen in die Lücke gesprungen sind, welche die Banken mit ihrer Edelmetallfeindlichkeit aufgetan haben.

Edelmetalle für die Privatkundschaft

Da ist z.B. die Firma Pro Aurum in München und Berlin. Zwei junge Edelmetallhändler, die sich selbständig gemacht haben, nachdem ihr Arbeitgeber Deutsche Verkehrsbank AG als zentraler Edelmetallhändler der Banken das Geschäft praktisch eingestellt hatte. Das Geschäft mit physischen Barren und Münzen boomt bei Pro Aurum. Die Lieferung mittels Werttransport wird an alle Stellen der Republik organisiert. Das Filialnetz der Banken wird dafür nicht mehr gebraucht. Daneben ist eine ganze Reihe von Münzhandlungen, wie Münzhandlung Pickel in Bad Laasphe, ArgentumInvest in Straubing, Ebert in Stuttgart, das Edelmetallkontor in Starnberg oder Pro-Edelmetall in Siegburg, neu entstanden und machen auf Antrieb glänzende Geschäfte neben den schon lange etablierten traditionellen Münzhändlern.

...oder auch als „elektronisches Edelmetall“

Eine sehr elegante Möglichkeit, in Edelmetalle als Geld umzu-
steigen, sind die sogenannten Digital Gold Currencies, ab-



Reinhard Deutsch, Jahrgang 1936, studierte in Frankfurt Geldtheorie. Er hat schon viele Publikationen u.a. zum Thema Edelmetalle publiziert und ist Autor des Buchs „Die Geldfalle“ (zu beziehen z.B. bei www.capitalista.de). Heute ist er selbständiger Unternehmer.

gekürzt DGC. Hier ist in aller Stille eine veritable, neue Geldindustrie entstanden, die auf der Basis von Gold und Silber weltweit über Internet und Telefon internationale Zahlungsvorgänge abwickelt. An erster Stelle muß hier e-gold genannt werden. e-gold, vor etwa zehn Jahren gegründet, hat heute über 2,6 Mio. Konten. Es werden etwa 10 Mio. US-\$ pro Tag umgesetzt, auf einer Basis von knapp 4 Tonnen Gold, die in London, Dubai und Zürich lagern. Dies alles zeigt, daß es möglich ist, internationales Privatgeld auf der Basis von Gold und Silber aufzubauen, und ich denke, daß dieses Konzept eine große Zukunft hat. Man kann sein e-gold sogar auf eine Debitkarte laden und damit weltweit



Für die französische Bartholdi-Münze muß man schon weit mehr als den reinen Silberwert berappen.
Quelle: Münzen-Grothe

bezahlen wie mit der normalen Mastercard oder an Geldautomaten das jeweilige staatliche Papiergeld ziehen. Es gibt zudem mittlerweile eine ganze Reihe von Firmen, die so etwas anbieten, wie etwa Gold-Money von James Turk (Autor des Buches „Der Kollaps des Dollars“), der e-Dinar in islamischen Ländern oder speziell auf Silberbasis der Liberty Dollar von Bernard von Nothaus oder jetzt der Phoenix Dollar. Man kann diese Silbermünzen per eMail übertragen.

bezahlen wie mit der normalen Mastercard oder an Geldautomaten das jeweilige staatliche Papiergeld ziehen. Es gibt zudem mittlerweile eine ganze Reihe von Firmen, die so etwas anbieten, wie etwa Gold-Money von James Turk (Autor des Buches „Der Kollaps des Dollars“), der e-Dinar in islamischen Ländern oder speziell auf Silberbasis der Liberty Dollar von Bernard von Nothaus oder jetzt der Phoenix Dollar. Man kann diese Silbermünzen per eMail übertragen.



Günstiger kommt man mit der mexikanischen Libertad davon...

Silbermünzen

Es ist sicher sinnvoll, einen Teil seines Edelmetalls in Form von Münzen zu halten. Der Vorteil gegenüber Barren ist, daß es sich um kleine standardisierte Portionen handelt, mit denen man notfalls auch beim Bäcker einkaufen kann. Bei Münzen, die als gesetzliches Zahlungsmittel gelten, wie etwa die amerikanische

Anzeige

GOLDSEITEN.DE
DIE GOLDSEITEN



Veranstaltungshinweis:

Nachfolgeveranstaltung der Edelmetall & Rohstoffmesse:

3. + 4. November 2006 München

- TÄGLICHE MARKTKOMMENTARE, NEWS, HINTERGRÜNDE UND KOLUMNEN
- UNTERNEHMENSMELDUNGEN UND FIRMENPRÄSENTATIONEN VON ROHSTOFFUNTERNEHMEN
- DETAILLIERTE BESCHREIBUNG DER ANLAGEMÖGLICHKEITEN IM EDELMETALLBEREICH

GOLDSEITEN-FORUM.DE

DER TREFFPUNKT ALLER EDELMETALLFANS

SEIT 1999 -

EINMALIG UND EINZIGARTIG
IM DEUTSCHSPRACHIGEN RAUM
NEUTRAL UND UNABHÄNGIG
DIE ETWAS ANDERE WEBSITE

WICHTIGE INTERNETADRESSEN ZUM THEMA

WWW.ARGENTUMINVEST.COM	WWW.BULLION-ART.DE
WWW.EDELMETALLKONTOR.COM	WWW.E-DINAR.COM
WWW.E-GOLD.COM	WWW.GOLDMONEY.COM
WWW.GOLDPLAN.BIZ	WWW.GOLDSEITEN.DE
WWW.GOLDSILBER.ORG	WWW.MUENZHANDLUNG-PICKEL.DE
WWW.NORFED.ORG	WWW.PHOENIXDOLLAR.COM
WWW.POPP-AG.COM	WWW.PROAURUM.DE
WWW.PRO-EDELMETALL.DE	WWW.SPARKASSE-PFORZHEIM-CALW.DE



...oder der kanadischen Maple Leaf, wo man nur einen geringfügigen Aufschlag auf den reinen Silberwert bezahlt.

gen. Eine Unze ist eine Unze, so daß es keinen großen Unterschied macht, welche dieser Münzen Sie lagern. Es handelt sich immer um eine Unze Feinsilber 999 (also zu 99,9 % reines Silber).

Eine Besonderheit bei der Onza ist zudem die Tatsache, daß keinerlei Nennwert aufgeprägt ist. Es steht nur „1 Onza Plata Pura“ (also: 1 Unze reines Silber) darauf. Das ist nur logisch und korrekt, denn mit dem Aufprägen einer Zahl auf die Münze fängt der staatliche Geldbetrag an. Ich könnte dann auch eine 2 statt einer 1 aufprägen und behaupten, die Münze sei nun doppelt so viel wert. Die mexikanische Onza, oder auch Libertad genannt, wegen ihrer aufgeprägten Frei-



Silberskulpturen von Bullion-Art (www.bullion-art.de)



heitsgöttin, ist auch deshalb besonders interessant, weil es Pläne gibt, diese Münze in Mexiko wieder als offizielles Zahlungsmittel einzuführen. Unter dem Namen „Hugo Salinas Price“ findet man bei Google zahlreiche Hinweise auf



diesen interessanten Plan. Nebenstehend ist auch ein Link auf die „Goldseiten“ angegeben, wo der Plan vorgestellt wird.

Metallkonten und Einkaufsgemeinschaften

Ich will noch kurz auf eine paar andere Varianten für die Anlage in Gold und Silber eingehen. Jürgen Müller betreibt im Schwarzwald eine Einkaufsgemeinschaft für Gold und Silber unter www.goldsilber.org. Eine ähnliche Einkaufsgemeinschaft gibt es in Walsrode von der Popp AG. In Pforzheim bietet die Sparkasse erstmals in Deutschland wieder Metallkonten für Gold an. Wenn schon, dann würde ich aber ein Metallkonto eher in der Schweiz führen, weil man



dort auch Silber ohne Mehrwertsteuer über das Metallkonto kaufen kann. Kurt W. Kamber bietet unter www.goldplan.biz in der Schweiz eine sehr interessante Variante an. Man kann einmalig oder auch als Sparplan Gold kaufen, das bei der Metalor AG, der größten Schweizer Raffinerie, liegt. Der Vorteil ist, daß

man praktisch keine Lagergebühr zahlt und sogar einen wenn auch bescheidenen Zinsertrag von 1 bis 2 % auf seinen Goldbestand erzielen kann. Das Unternehmen ist zuverlässig. Der Zins entsteht, weil Metalor so einen Teil seiner beträchtlichen Lagerhaltung über Investoren finanzieren kann.

Schließlich: Silber als Kunst

Es gibt jetzt ferner eine neue interessante Anlageform, die man unter www.bullion-art.de finden kann. Dabei werden Kunst und Edelmetall als Anlage miteinander verbunden. Der Investor hat damit nicht nur Barren im dunklen Tresor, sondern eben auch schöne Kunst im Regal. Und in dieser Kunst schlummert gleichsam Silber als Wertaufbewahrung und wartet auf den Dornröschenkuß der Wertsteigerung. Man zahlt zwar etwa den doppelten Materialpreis für das Silber, aber bei Sammlerobjekten und Münzen ist der 3- bis 4fache Materialpreis nichts ungewöhnliches. Das ist halt der Preis für Kunst und Schönheit. Andererseits wird der Aufpreis für die Kunst durch die zu erwartende Wertsteigerung des Silbers wahrscheinlich weit überkompensiert, zumal wenn man davon ausgeht, daß Silber einmal teurer wird als Gold. Hinzu kommt, daß bei einem Verbot für den Besitz von Edelmetallen Sammelobjekte und Kunst erfahrungsgemäß ausgenommen sind.

Der Diskussionsstoff geht nicht aus!

Fakten & Gerüchte rund um Silber

von Dietmar Siebholz, Deutschland-Repräsentant
des Gold Anti-Trust Action Committee (GATA)

Was bevorsteht

Da wäre zunächst der Antrag der Barclays-Bank auf Zulassung eines Silber-ETFs, also eines börsennotierten Fonds, der im Verhältnis 10 zu 1 dem Preis für Silber folgt. Das würde bedeuten, daß die Bank stets 10 Unzen physisches Silber pro Aktie im Tresor vorhält. Dieser Antrag ist ein großes Politikum. Warum? Einige Silber-Spezialisten behaupten seit Jahren – ich gehöre dazu –, daß am Silbermarkt in New York die Spielregeln verletzt werden: Die Großen dürfen im Vertrauen auf die hohen strategischen Silberreserven der USA unbegrenzt Leerkontrakte am Futures-Markt eingehen, während die Regeln der COMEX Eingriffe bei den kleineren Spekulanten ermöglichen. Mit der Einführung des ETFs würde sich dann aber die immer wieder behauptete Marktengung für physisch zu lieferndes Silber bestätigen. Immerhin hat sich inzwischen der Interessenverband der Silber-Verbraucher (SUA; das sind die einschlägige US-Industrie und Investmenthäuser) gegen die Zulassung des ETF ausgesprochen. Verständlich, weil mit dem ETF die wirkliche Lage am Silbermarkt, und zwar für physisches Silber, offen zu Tage träte. Derzeit herrscht der Silber-Futures-Markt (also: Silber auf dem Papier) über den physischen Markt. Das würde sich dann ändern.

Ich verstehe, daß die silberverarbeitende US-Industrie dieses Ertragspotential nicht so ohne weiteres aufgeben will. Schlimmer träte es dann aber die Investmentbanken, die in ungeheurem Umfang Silberkontrakte aller Art (also Silberoptionen, Silbermetall-Konten, Silberzertifikate, Silbervorausverkäufe = Silber-Leer-Kontrakte) abgeschlossen hat. Steigt der Preis für physisches Silber, müßte auch das „Papier-Silber“ mit für die Investmenthäuser vernichtenden Ergebnissen mitziehen.

Sind Angebot und Nachfrage tatsächlich ausgeglichen?

Den laufenden Veröffentlichungen zufolge ist der Markt nahezu ausgeglichen. Einer steigenden industriellen Nachfrage bei gleichzeitig rückläufigem Verbrauch durch die Digitalfotografie – ich habe dazu eine andere Meinung – steht ein leicht steigendes Angebot aus den inzwischen nach den Preisanstiegen neu

eröffneten Minen gegenüber. Verspannungen am Markt dürften sich nicht einstellen, meint die Fachpresse, und es wird immer wieder betont, es gäbe ja die Vorräte europäischer Institutionen und in China und Indien, die das Angebot sichern. Ist dies wirklich so, hat sich etwas verändert?

Indien hat veröffentlicht, daß man die vorhandenen 36 Mio. Unzen verkaufen wolle, wahrscheinlich sogar schon verkauft hat. China braucht die – womöglich aus der Einschmelzung seiner Silber-Umlaufmünzen stammenden oder als Nebenprodukt seiner Rohstoffproduktion anfallenden – Silberunzen für die eigene Industrie. Die viel zitierten US-Vorräte hingegen sind seit Jahren erschöpft. Und die europäischen Bestände? Wenn es die gäbe, dann sind sie als Sicherheit für die Vorausverkäufe einiger großer Minenunternehmen verwendet worden.

Sie erinnern sich an das gleiche Thema im Zusammenhang mit dem Goldmarkt? Dort hatten sich die Minengesellschaften bei rückläufigen Goldpreisen zur Sicherung ihrer Verkaufspreise Gold von den Notenbanken (über Investmentbanken) geliehen und verkauft.

Genau das ist auch im Silbermarkt gesche-



Dietmar Siebholz, 63, war 13 Jahre lang Bankkaufmann, Börsenhändler und Vermögensverwalter. Heute managt er Immobilien-, Edelmetall- und Rohstoffdepots. Siebholz ist Mitglied und Deutschland-Repräsentant der amerikanischen Vereinigung GATA (Gold Anti-Trust Action Committee).



Der geplante ETF könnte die Silberbestände ins Wanken bringen

hen. So wurde Silber geborgt, am Markt verkauft, der Preis damit gesichert und die künftige Produktion dann als Tilgung der Silberschuld eingeliefert. Man schätzt die Zahl der so geliehenen und verkauften Unzen auf mindestens 360 Mio., also mehr als 60 % einer Jahresproduktion. Damit wäre auch das vermeintliche Europa-Silber nicht mehr existent. Können Sie jetzt die Panik der US Silver User Association besser verstehen? Meine Meinung zum Silbermarkt: Ja, er ist anscheinend ausgeglichen – aber wer beantwortet die Frage nach dem Ersatz der vorausverkauften 360 Mio. Unzen?

Neue industrielle und medizinische Anwendungen

Das oben beschriebene – für meine Begriffe labile – momentane Gleichgewicht wird, ausgenommen von den Deckungszwängen für die geliehenen Unzen und durch die Nachfrage des ETF, falls dieser denn kommen sollte, dauerhaft durch die zusätzliche Nachfrage aus der Industrie und durch die Militäraktionen der USA gestört. Silber als ein Metall mit einzigartigen Qualifikationen ist unersetzlich in der Elektro-, der Elektronikindustrie, in der Medizin, der Beschichtung, der Kunststoffherstellung, der Fotografie und der Spiegelherstellung. Bei steigender Weltbevölkerung steigt der Silberverbrauch in gleichem Maße an, weil Silber keine einseitigen Anwendungen wie z.B. Platin hat. Silber wird statt dessen in so vielen detaillierten Anwendungen eingesetzt, daß es ein auf breiter Basis gesuchtes Verbrauchsmetall ist.

Antiseptische...

Zunächst hat Silber antibakterielle Eigenschaften. Silberionen zerstören Bakterien durch Auflösung der Zellwände. Inzwischen werden Operationsräume, Intensivstationen sowie Krankenzimmer mit einer Silberionenlösung desinfiziert. Diese Erkenntnisse haben auch Motorola und Samsung veranlaßt, eigene Produktionsserien z.B. für Handys und Elektro-Küchengeräte aller Art mit Silberbeschichtung aufzulegen, um Bakterien abzutöten und Schimmelbildung etc. auszuschließen.

nanotechnologische...

Silber wird zudem immer mehr in der Nanotechnologie, also in Kleinstpartikeln in medizinischen und industriellen Verfahren, eingesetzt, um Isolierungen, elektrische Leitfähigkeit und optimale Desinfektion zu ermöglichen. Sie sollten sich hier einmal die Darstellungen des Silber-Institutes im Detail ansehen. Ganz besonders wird Silber jedoch eine große Entwicklung in der Elektroindustrie, und zwar bei der Übertragung von elektrischer Energie und bei der Herstellung von Hochleistungsmotoren und -magneten erhalten. Der extrem geringe

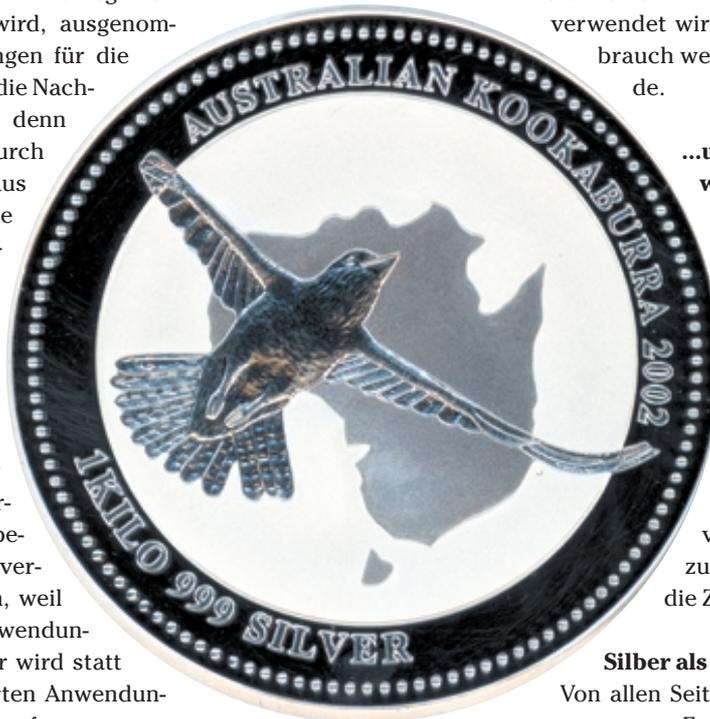
Widerstand, den Silber bei der Übertragung von elektrischer Energie leistet, führt zu hochwirksamen Produkten.

industrielle...

Unternehmen wie z.B. die American Superconductor Corp. (AMSC) entwickeln derzeit Silberwicklungen für Elektromagnete und -motoren, die der Kupferwicklung weitaus überlegen sind. Dort, wo es auf Höchstleistungen z.B. bei der Magnetschwebbahn oder bei der Herstellung von U-Boot-Elektromotoren ankommt, ist Silber als Wicklung anstelle der bisherigen Kupferwicklung unerlässlich. Darüber hinaus natürlich die RFID-Technik (Radio Frequency Identification), die – wenn sie erst einmal in den Handelsketten weltweit verwendet wird – den industriellen Silberverbrauch weltweit um ca. 35 % erhöhen würde.

...und natürlich militärische Anwendungen

Und schließlich noch die leidige militärische Anwendung. Ich habe gelesen, daß jeder Marschflugkörper umgerechnet etwa 18 Unzen Silber mit sich führt, was für optimale Steuerungsübertragung erforderlich ist. Überall, wo präzise Steuerung für Militärtechnik gefordert ist, wird Silber verwendet. Wir sollten das nur zur Kenntnis nehmen und nicht in die Zukunft projizieren.



Ein echtes Schwergewicht: die australische 1 kg Kookaburra-Münze

Silber als Währungsmetall?

Von allen Seiten wird geschrieben, durch die Entmonetarisierung in den 60ern habe Silber aufgehört, ein Währungsmetall zu sein. Ja, anscheinend ist dies so, vor allem in

den Köpfen der Politiker, die ihr Papiergeld (also den Schuldschein des Staates – Kommentar meiner Frau: „Versprechen gebrochen? Macht nichts, du bekommst halt ein neues!“) schützen müssen. Das gilt insbesondere für Zeiten stabiler wirtschaftlicher Lage und einigermaßen stabilen Geldes. Aber kann Papier- oder Computergeld – wir nennen es inzwischen „Giralgeld“ – überhaupt stabil bleiben? Ich glaube kaum angesichts des immer größer werdenden Geldumlaufs, der insbesondere in den USA mehrfach erhöht ist. Wenn zu viel Geld zu wenigen Leistungen gegenüber steht, dann steigen die Preise: Das ist einfachste Volkswirtschaftslehre, erstes Semester. Wenn die Geldflut erst einmal von den Immobilien über die Rohstoffe in die Verbraucherpreise dringt, wird man es endlich merken. Warum wohl stellt die US-Notenbank die Veröffentlichung der M3-Geldumlaufwerte ab März 2006 ein? Daher: Ich behaupte, Silber wird in den bevorstehenden Zeiten wieder ein Währungersatzmetall werden.

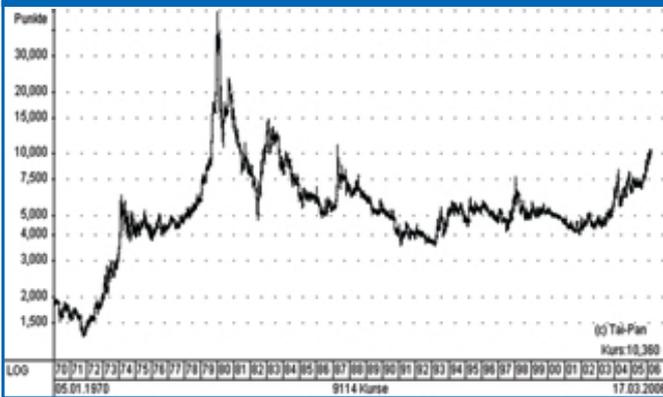
Für Kommentare und Fragen steht Ihnen der Autor unter wthlz@compuserve.de gerne zur Verfügung.

Ein Fall für Silber

Smart Investor befragte die Edelmetallexperten

Im Rahmen der Erstellung dieser Silber-Beilage sprachen wir mit einer Reihe ausgewiesener Experten, die wir nach ihren Perspektiven für Edelmetalle und hier insbesondere für Silber befragten. Das Interessante dabei war nun weniger, daß sämtliche Gesprächspartner in den mittel- und langfristig hervorragenden Perspektiven für den kleinen Bruder des Goldes übereinstimmten. Nein, vielmehr war es die reichhaltige Palette an Begründungen, die jeder einzelne aufzufahren wußte.

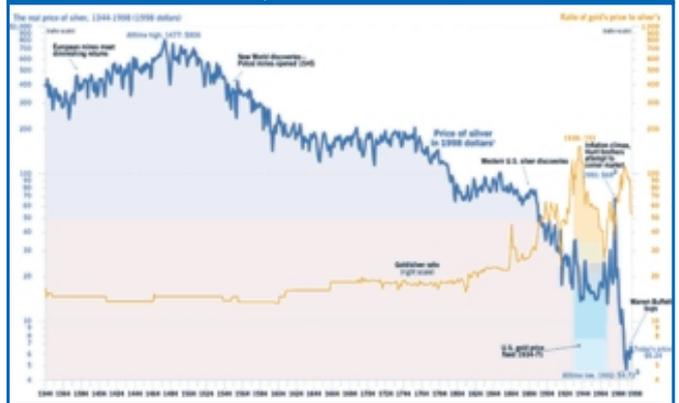
ABB. 1: SILBER LANGFRISTIG



Züricher Zeichen

Reiner Meier vom Edelmetallhandel ZPMO in Zürich beispielsweise verweist auf die Anlagemöglichkeiten, die Silber bietet. Zweifellos sei Gold auch keine schlechte Wahl, wenn es darum geht, daß die weltweit geschaffenen „Neugeldmengen“ irgendwo investiert werden müssen. Es gibt aber signifikante Unterschiede zwischen Gold und Silber: Der Goldhandel setzt täglich ca. 3 bis 5 Mrd. US-\$ um, Silber nur einen Bruchteil davon. Von den weltweit jährlich neu zur Verfügung stehenden 900 Mio. Unzen sind jedoch etwa 850 Mio. Unzen bereits zweckge-

ABB. 2: SILBER UND GOLD/SILBER-RATIO 600 JAHRE



bunden für diverse Industriezweige oder auch für die Münz- und Medaillenprägung. Dem freien Markt bleiben also ganze 50 Mio. Unzen mit einem momentanen Gegenwert von etwas über 500 Mio. US-\$. In internationalen Maßstäben ist das ein Klacks. Die Einführung eines Exchange Traded Funds (ETF) allein könnte bereits mehr als 100 Mio. Unzen absorbieren – wohl auch deshalb gibt es Adressen, die sich vehement gegen eine Einführung aussprechen, weil die Folgen für den Silberpreis kaum abschätzbar wären (siehe auch S. 10 ff). Die bisherige Silberpreis-Entwicklung in den letzten zwei Jahrzehnten, so Peter Meier weiter, sei schlicht und ergreifend mehr als dürftig gewesen. Wenn es zu einem Preisausbruch komme, dann richtig: In dem Fall spiele es keine Rolle mehr, ob ein Investor nun bei 10, 20 oder vielleicht sogar erst 50 US-\$ kaufe. Letzten Endes sei der smarte Investor gefordert, der eine mehrdimensionale Diversifikation nach geopolitischen Regeln befolge, und dazu gehöre – neben Gold – auch Silber als eine eiserne Reserve.

Inflation voraus

Eugen Weinberg, Rohstoffexperte der DZ Bank, führt eine mehrdimensionale Begründung für seine Perspektive eines mittel- bis langfristigen Silberpreises von 20 US-\$ je Unze an. Zum einen das vorherrschende Primärmarktdefizit, also die Differenz aus weltweitem Silber-Angebot und -Nachfrage. Zum anderen auch die steigende Nachfrage aus der Industrie wie von Investoren. Nicht zuletzt nennt auch er den beabsichtigten Silber-ETF, der den Markt nochmals gehörig verzerren könne, und das offenbar nur in eine Richtung. Übergeordnete Belastungsfaktoren könnten allerdings steigende Zinsen sein, genauso – aus welchen Gründen auch immer – fallende Goldpreise, die das Silber mit nach unten zögen, und schließlich eine nachlassende Konjunktur der weltweiten Wachstumslokomotive Asien. Davon abgesehen, so Weinberg abschließend, haben die Inflat-

Anzeige

WIRTSCHAFT aktuell
 Analysen und Empfehlungen für kritisch Denkende
www.walterhirt.ch

ongefahren weltweit deutlich zugenommen; ein Umfeld also, das Edelmetallen gemeinhin sehr zupaß kommt.

Nachzügler Silber

Alles Unfug! – zumindest was das Primärmarktdefizit, die steigende Industrienachfrage etc. angehe, die dem Silberpreis auf die Bühne helfen sollten, so Edelmetallfonds-Manager Martin Siegel (siehe auch S. 20 ff). Warum steigt dann nämlich Silber nicht schon seit zehn, sondern erst seit drei Jahren? Anders als bei einer Goldmarktanalyse, wo es relativ verlässlich Bestände und Zahlen gebe, existiere bezüglich des Silbermarktes auch nur eine handvoll kompetenter Marktbeobachter, die letzten Endes womöglich noch voneinander abschreiben. Daher führt Siegel den zuletzt gesehenen Preisanstieg nicht auf die zuvor genannten (und im Grunde sehr unterstützenden) fundamentalen Rahmendaten zurück, sondern allein auf den Umstand, daß sich Silber als Investmentalternative einen Rang erarbeitet. Dies aber auch anders als man denke: Schätzungsweise 60 bis 70 % der Goldinvestoren würden bei einem physischen Kauf nunmehr zusätzlich eine gewisse Menge Silber als Diversifikation ordern. Wenn man aber, so Siegel weiter, ein Kursziel von 700 US-\$ bei Gold habe, Gold also um ca. 30 % steigen sehe, so würde die genannte Investitionsdiversifikation für den weit kleineren Silbermarkt einen ungleich höheren prozentualen Kursanstieg bedeuten. Und dann kämen schließlich auch noch die Trendfolger und Charttechniker ins Spiel, die bei steigenden Preisen endlich auf Silber aufmerksam würden. Genauso schnell wie ein Preisausbruch bei Silber – den es temporär in der Vergangenheit immer wieder einmal gab – bricht der Kurs dann auch wieder in sich zusammen, weil diejenigen, die anfangs das Silber physisch kauften und horteten, schließlich sukzessive ihre Bestände wieder abbauen. Um bei einer Allegorie zu bleiben: Die ersten sind dann also auch die ersten, während die letzten tatsächlich die letzten bleiben...

Siegels Kursziel für Silber: ungefähr 20 US-\$, ohne Nennung irgendeiner Frist. Die Nachfrage, ob eine nachlassende Weltkonjunktur eine Belastung für den Silberpreis darstellen würde,

verneinte er nochmals vehement: „Der Silberpreis wird meiner Meinung nach nur von Investoren gemacht und nicht von der physischen Nachfrage.“ Wieso, so fragt Siegel, kann es sein, daß eine Unze Silber gerade mal so viel kostet wie zwei Glas Weizenbier? 300 Kilogramm Silbererz müssen (gefunden und) bewegt, verarbeitet, kleingemahlt und extrahiert werden, schließlich noch wird eine Münze daraus geprägt. Mit anderen Worten: Silber war schon immer viel zu billig, weil es als Abfallprodukt aus den Kupfer-, Zink- und Bleimineralen verkauft wurde, bei deren Produktion eben auch Silber abfiel.

Gold als Benchmark aller Anlageklassen

Obwohl der Silberpreis in den letzten Wochen die psychologisch wichtige Marke von 10 US-\$ überspringen konnte, sieht Uwe Bergold von den Vereinigten Sparkassen Neustadt kein zyklisches Hoch. Viele Leute scheinen auf dem falschen Fuß erwischt worden zu sein, weil sie sich allein auf eine überkaufte Markttechnik stützten. Bergold bewertet alle Assets im Gegen-



Quelle: www.seasonalcharts.com

Anzeige

STABILITAS-GOLD+RESCOURCEN-FONDS

Ihr Portfoliobaustein im Bereich Gold und Ressourcen

Performance per 30.1.2006 Seit Gründung (17. Oktober 2005)	STAB-G+R 57%	XAU-Index (€) 34%
Stabilitas-Gold+Ressourcen « P » (Privat): WPK: A0F6BP	ISIN: LU0229009351	
Stabilitas-Gold+Ressourcen « I » (Institut.): WPK: A0F6BQ	ISIN: LU0229009781	

- ◆ Erfahrenes Team mit sehr gutem Track Record
- ◆ Small und Junior Mining-Sektor, Private Placements bieten Performance-Chancen
- ◆ Stringenter „Value-Ansatz“ mit qualitativer und quantitativer Fundamentalanalyse
- ◆ Risikoreduktions- und Renditesteigerungsstrategie

Informationen über den Stabilitas-Gold+Ressourcen-Fonds:

Euromerica Resource Advisors GmbH
Am Silbermannpark 1A, D-86161 Augsburg
Tel.: +49 (0)821-599 81-76, Fax: -70
E-Mail: info@euromerica-ra.com
www.euromerica-ra.com



Das Berater-Kernteam:

Werner J. Ullmann
Deutschlands bestperformender Goldfonds-Manager in 2003 - DJE Gold & Ressourcen-Fonds. Autor des Buches: „Profit mit Rohstoffen“ - Finanzbuchverlag.



Eckart Keil
Absicherungs-Strategie & Hedging-Spezialist für alle großen deutschen Börsen-Gurus: gearbeitet u.a. mit Andre Kostolany, Gottfried Heller und Dr. Jens Ehrhardt; über 10 Jahre Fonds-Mangement-erfahrung

FACTS & FIGURES ZU SILBER

GRÖSSTE PROD.LÄNDER (2004)	MEXIKO (99,2 MIO. OZ), PERU (98,4 MIO. OZ), AUSTRALIEN (71,9 MIO. OZ.)
GRÖSSTE PRODUZENTEN (2004)	BHP BILLITON (49,7 MIO. OZ), PENOLES (44,5 MIO. OZ)
WER BAUT SILBER AB?	SILBERMINEN (30 %), BLEI-/ZINKM. (32 %), KUPFERM. (26 %), GOLDM. (12 %)
STRUKTUR DER NACHFRAGE	INDUSTRIE (43 %), SCHMUCK (30 %), FOTOGRAFIE (22 %), MÜNZEN (5 %)
LEBENSDAUER DER RESERVEN	CA. 15 BIS 20 JAHRE
LEBENSDAUER INKL. RESSOURCEN	BIS ZU 30 JAHRE
MINENPRODUKTION	CA. 630 MIO. UNZEN P.A. (+1,5 % P.A. IN DEN LETZTEN 15 JAHREN)
WACHSTUM DER NACHFRAGE	CA. +3,4 % P.A. IN DEN LETZTEN 20 JAHREN

scheidend sind bekanntlich nicht die nominellen Preisveränderungen, sondern diejenigen z.B. im Vergleich zum einzig Beständigen: Gold (und Silber). Jeden Tag kämen mehr und mehr Leute hinzu, die diesen Mechanismus verstünden.

Und schließlich: im Dreiklang Rohstoffexperte Bac Van Luu von der Landesbank Baden-Württem-

wert von Gold(unzen), so auch Silber. Hier habe man jetzt einen Ausbruch erlebt, erkennbar am Gold/Silber-Ratio, das in den letzten Wochen von über 60 auf aktuell nur noch 54 zurückging: 1 Unze Gold kauft also 54 Unzen Silber. Sein Kursziel: der langfristig einzig sinnvolle Mittelwert von ca. 15, wie auch das natürliche Verhältnis von Gold und Silber in der Erdkruste. Er stellt eine interessante Frage in den Raum: Wieso entscheidet sich ein Investor für das nicht-zinstragende Silber (oder Gold) und gegen eine der drei anderen (zinstragenden) Anlageklassen Aktien/Renten/Immobilien? Und liefert die Antwort gleich mit: Weil man davon ausgehen muß, daß diese anderen Anlageklassen trotz ihrer Zinserträge real Kapital vernichten. Ent-

berg führt für die Perspektive einer favorablen Silberpreisentwicklung vor allem die Funktion des Silbers als Industriemetall ins Feld. Restriktive Zentralbanken sieht er als das größte Risiko für Edelmetallpreise, doch davon seien diese noch weit entfernt. Auch Dr. Jens Ehrhardt von der Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG, der u.a. den Fonds „Rohstoffe & Ressourcen“ managt, sieht die Edelmetallpreisentwicklung eher noch an ihrem Anfang, wobei auch er Silber das größere Potential zubilligt, ausgedrückt in einem weiter zurückgehenden Gold/Silber-Ratio. Seine zwei Hauptgründe: Zum einen werde das Produktionsdefizit weiter anhalten, zum anderen könne Silber im Windschatten von Gold sehr gut mitziehen. Und Gold sieht Dr. Ehrhardt in den nächsten Jahren

„Noch längst nicht am Ende“

Smart Investor im Gespräch mit Johann Saiger, Herausgeber des „Goldbriefs“, über das aktuelle Inflationsjahrzehnt und die kommende Outperformance von Silber

Smart Investor: Herr Saiger, hatten Sie nicht kürzlich erst nachgebende Edelmetallkurse in Aussicht gestellt? Speziell bei Silber traf dies nun gar nicht zu.

Saiger: Da haben Sie zwar Recht, aber damit war das saisonale Muster gemeint. Im Frühjahr, also Februar/März, erreichen Edelmetalle normalerweise ein zyklisches Hoch. Andererseits lodert die Iran-Krise ungelöst vor der Tür der Finanzmärkte, was das saisonale Muster neutralisiert. Mit steigendem Ölpreis würden auch Edelmetalle weiter zulegen, mittel- und langfristig sowieso.

Smart Investor: Nämlich warum?

Saiger: Wie schon jeweils 30 Jahre zuvor, also 1980, 1950, 1920 etc., erwarte ich das nächste Inflationshoch im Jahr 2010, eingeleitet durch die exorbitant hohen Geldmengeneinleitungen. Wir befinden uns also mitten in einem solchen Inflationsjahrzehnt und noch längst nicht am Ende. Meiner Meinung nach gehen wir speziell in den USA in Richtung Hyperinflation.

Smart Investor: Wie steht es konkret mit Silber?

Saiger: Beim Silber sind die Kursausschläge gemeinhin größer als beim Gold: Wenn es mal fällt, kommt man kaum noch heraus. Aber wie sieht die Realität derzeit aus? Ich habe auf die kommende Outperformance von Silber schon vor Jahren hingewiesen, aber da wollte das noch niemand hören. Die

Medienberichterstattung hat das Thema Silber komplett verschlafen und tut dies genau genommen auch heute noch.

Smart Investor: Und das hieße für das Gold/Silber-Ratio?

Saiger: Wenn man das nur so genau prognostizieren könnte! Ich möchte es auf langfristig zwischen 15 und 50 eingrenzen, was je nachdem von den Rahmendaten abhänge. Ein Rückgang des Gold/Silber-Ratios auf ca. 15 würde ja bedeuten, daß sich Silber mehr als dreimal so gut wie Gold entwickelt, ausgehend von 54 derzeit. Das sind doch wohl mehr als gute Aussichten für Silber.

Smart Investor: Herr Saiger, vielen Dank für das Interview.

Falko Bozicevic



Johann Saiger

noch „ganz erheblich“ steigen. 15 US-\$ für eine Unze Silber bis Ende dieses Jahres und 20 bis 25 US-\$ auf Sicht der nächsten zwei bis drei Jahre stellt Börsenbriefherausgeber (www.goldreport.org) Oliver Frank in den Raum. Der Umstand, daß diverse internationale Projekte wie z.B. der ETF (aber nicht nur) es Anlegern künftig leichter mache, in Silber zu investieren, Sorge für einen zusätzlichen fundamentalen Unterbau. Zudem würden aus der Industrie ständig neue Anwendungsmöglichkeiten aufkommen (siehe auch S. 10 ff).

Silber saisonal gesehen

In der Grafik sieht man sehr schön, daß Silber



„Silber-Bären“ ist seit ein paar Jahren die Lust am Börsianer-Erschrecken vergangen. Das dürfte auch noch einige Zeit lang so bleiben.

statistisch und im lang-jährigen Durchschnitt betrachtet von Februar bis in den Juli hinein nichts zu melden hat, und dies ist genau die Zyklik, die auch Johann Saiger ansprach. Die Daten zeigen die Veränderungen über die Datenbasis der letzten 36 Jahre, angefertigt von Dimitri Speck von www.seasonalcharts.com. Es ist traditionell die Phase von September bis Februar, also die dunkle Jahreszeit, in der sich Silber im Durchschnitt vorteilhaft entwickelt. Denken Sie also daran: Geht die Sonne unter, geht der Stern von Silber auf!

Falko Bozicevic

Anzeige

pro aurum



Exklusiv für Sie: Vermögenskonzepte auf dem Silbertablett!

Silber hat Konjunktur! Gönnen Sie sich glänzende Aussichten für Ihr Vermögen und investieren Sie in physisches Silber. Wir sind das erste private Handelshaus für Edelmetalle in Deutschland. Und vereinen namhafte Experten mit insgesamt 120 Jahren Erfahrung in Sachen Kapitalanlage in physischen Edelmetallen. Ob Gold, Silber, Platin oder Palladium, wir bieten Ihnen Expertenwissen und beste Konditionen rund um den Edelmetallhandel sowie ganzheitlichen Service von der Beratung bis zum Kauf/Verkauf.

Rufen Sie uns an oder klicken Sie unter www.proaurum.de.

Beraten!

Wir kümmern uns um Ihre Vermögenssicherung. Und beraten rund um das Investment in physische Edelmetalle. Umfassend, kompetent und gratis.

Handeln!

Wir verkaufen und kaufen. Gold & Silber. Platin & Palladium. Barren & Münzen. Ohne Zwischenhändler. Zu fairen Konditionen und tagesaktuellen, attraktiven Preisen. Unkompliziert und verbindlich.

Bewerten!

Wir schätzen und bewerten. Gold- und Silberbestände. Erbstücke. Münzsammlungen. In Kooperation mit unseren hauseigenen Experten und Prüfungen des Zustandes der Ware. Erfahren und seriös.

MÜNCHEN

pro aurum München
Grillparzerstraße 46
81675 München

Telefon (089) 550.548.0
E-Mail: info@proaurum.de

BERLIN

pro aurum Berlin
Torstraße 43
10119 Berlin

Telefon (030) 700.11.66.0
E-Mail: berlin@proaurum.de



Fünfjahreszyklik bei Silber bestätigt sich – Etappenziel Zweistelligkeit erreicht!

von Richard H. Mayr, ARGENTUMINVEST GmbH

Die aktuelle Lage und die nächsten Widerstandslinien

Die Silberinvestoren der Welt sind seit dem 3. März 2006 in Feierlaune! An diesem Datum überwand der Silberpreis auf US-Dollar-Basis zum Wochenschlußkurs die Marke von 10 US-\$ pro Unze (englisch abgekürzt: oz). Nach einem kurzen nochmaligen Antesten dieser psychologisch wichtigen Hürde in den letzten Wochen ist der Silberpreis nun weiter im Aufwärtstrend und notiert aktuell bei 10,30 US-\$/oz. Die nächste Widerstandslinie läßt sich bei 10,93 US-\$/oz (London Fixing) ausmachen, dem alten Hoch vom 27.4.1987. Als weiterer Widerstand auf dem Weg nach oben kann man dann das Hoch vom 16.2.1983 nennen, welches bei 14,67 US-\$/oz lag. Sollten diese Marken im aufziehenden Silbersturm schnell fallen, so wäre der nächste Widerstand sogar erst bei 23,15 US-\$/oz, dem Hoch vom 23.9.1980.

Die Fünfjahreszyklik bei Silber

Folglich ist die bestehende Fünfjahreszyklik bei Silber vollkommen intakt. Seit Beginn des letzten Silberbullenmarktes im Jahre 1966 läßt sich diese Zyklik beim Silberpreis auf Dollar-Basis feststellen (siehe Chart 1, rote Markierung von Tief zu Hoch zu Tief, Dauer der Zyklen vergleiche die blauen Markierungen). Der aktuelle neue Fünfjahreszyklus hat gerade im Dezember 2005 begonnen. Demnach sollte es innerhalb dieses Jahres oder gar bis Anfang 2007 zu einem Überschießen des Preises kommen, bevor eine längere Korrektur ansteht. Dies verhieß extreme Gewinne mit Silberminenaktiven! Markant bei dieser Silberpreiszyklik ist, daß Anstiege im

Zyklus zumeist exponentiell verlaufen und durch lange Korrekturen begleitet werden. Dies mag sicherlich zum einen in der Enge des physischen Silbermarktes begründet sein, zum anderen kann man wie bei Gold von „unsichtbaren Händen“ ausgehen, die nicht jedem Kleinanleger überproportionale Gewinne vergönnen. Um am Silbermarkt erfolgreich sein zu können, ist eine langfristige Betrachtungsweise des Investors im Stile Warren Buffetts unerlässlich.

Der Inflationsindikator Silber und die 30-Jahreszyklik

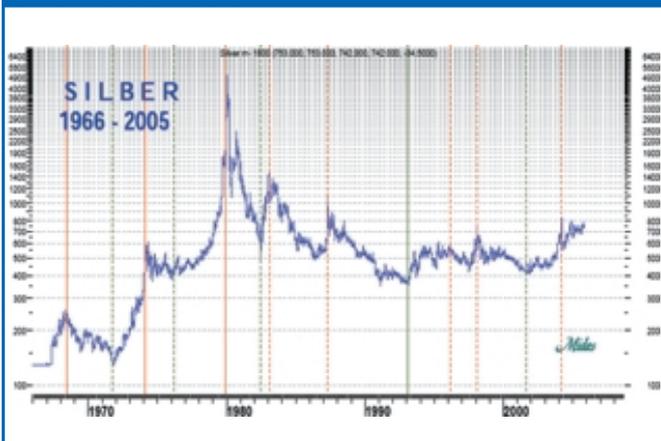
Silber fungiert seit Jahrhunderten wie Gold als sensibler Inflationsindikator. Wann immer die Geldmenge zu stark ansteigt und mit ihr zeitversetzt die Inflation, gilt Silber als starker Outperformer und werterhaltende

Anlage. Die roten Kreise in Chart 2 markieren die Silberpreisanstiege als Resultat der M3-Geldmengenausweitung der US-amerikanischen privaten Zentralbank Fed. Diese Grafik verdeutlicht zudem eine 30-Jahreszyklik bei der Inflation. Inflationshochs waren somit 1920, 1950, 1980 und daraus resultierend ein anvisiertes Inflations- und Silberpreishoch 2010. Durch die neue (bzw. alte) Inflationierungspolitik der US-Notenbank sollte Silber auch ohne „böse Hunt-Brüder“ zu neuen



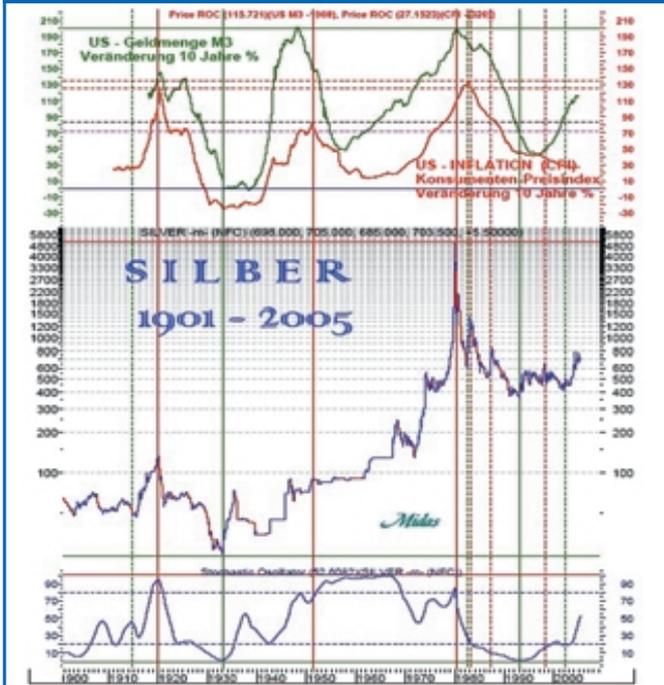
Richard H. Mayr, Jahrgang 1972, ist Geschäftsführer der ARGENTUMINVEST GmbH. Seine Hauptgeschäftsfelder umfassen den physischen Handel mit Silber sowie die Organisation von Vorträgen, Seminaren, Road Shows und Messen zum Themenkomplex Edelmetalle und Rohstoffe. Er ist Investor Relations-Manager für verschiedene Minengesellschaften und als Landesgruppenleiter Nordbayern der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands (VTAD) tätig. Mayr publiziert Artikel zu den Themengebieten Kondratieff-Wellen, Edelmetalle und Rohstoffe und ist freier Mitarbeiter bei Goldseiten.de, beim „Goldbrief“ und „Goldminen-Spiegel“.

ABB. 1: DIE FÜNFJAHRESZYKLIK BEI SILBER SEIT 1966 MIT NEUEM ZYKLUS AB DEZEMBER 2005



Quelle: „Der Goldbrief“ und „Goldminen-Spiegel“; ARGENTUMINVEST GmbH

ABB. 2: GELDMENGENWACHSTUM UND INFLATION MIT INFLATIONSINDIKATOR SILBER



Quelle: „Der Goldbrief“ und „Goldminen-Spiegel“; ARGENTUMINVEST GmbH

Höchstkursen getragen werden. Silber ist wie auch in den 1970er Jahren das aussichtsreichste Edelmetall in der laufenden Edelmetall- und Rohstoffhaussa. Für physische Investments, die in diesem Fall mit entsprechender Gewichtung in jedes Portfolio gehören, berät Sie die ARGENTUMINVEST GmbH gerne.

Kontakt:

Richard H. Mayr
 ARGENTUMINVEST GmbH
 Europaring 4
 D-94315 Straubing
 Tel: +49-9421-785250
 www.argentuminvest.com

Richard H. Mayr und die ArgentumInvest GmbH verweisen darauf, daß diese Analyse nur zu Ihrer Information dient und auf Quellen basiert, die wir für vertrauenswürdig erachten. Der Autor unterliegt dem Code of Ethics der VTAD/IFTA und hält keine Wertpapiere etwaiger besprochener Firmen. Der Vortrag stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar. Alle Angaben ohne Gewähr. Es gilt der Haftungsausschluß.

Anzeige



Anzeige

Topstory: Minefinders ist mit Dolores fast am Ziel

Minefinders Corporation! - Nomen est omen. 1996 wurde das erste Bohrloch auf dem Dolores Gold-Silber-Projekt in der Sierra Madre, Mexiko, gebohrt. Fast exakt 10 Jahre später, Ende Februar dieses Jahres, konnte Minefinders Corporation Ltd. endlich den Beschluss zum Bau einer Gold-/Silbermine im Tagebau verkünden. **Minefinders (Frankfurt WKN: 859435, TSX: MFL, AMEX: MFN)** ist damit fast am Ziel, aber zugleich ein Musterbeispiel dafür, wie lange Explorationsphasen bis zur letzten Optimierungsstudie dauern können. Das Dolores-Projekt ist mit 3,3 Mio. Unzen Gold und 153 Mio. Unzen Silber eine der größten unentwickelten Gold-Silber-Ressourcen weltweit. Jetzt benötigt Minefinders "nur" noch die Projektfinanzierung in Höhe von 131 Mio. USD, die aber nach so gründlicher Vorbereitung und erst recht angesichts des derzeitigen Silbermarktes keine Hürde darstellen sollte. Mit dem Bau der Mine soll im 2. Quartal 2006 begonnen werden und die Inbetriebnahme ist laut President & CEO Mark Bailey für Mitte 2007 geplant. Dann wird Dolores jährlich 126.000 Unzen Gold sowie 4,63 Mio. Unzen Silber produzieren bei Gesamtabbaukosten von 237 USD pro Unze Goldäquivalent. Die Lebensdauer der Mine liegt beim Start bei 11,5 Jahren.

Minefinders gehört zu den ganz wenigen Gesellschaften, die es in die Produktion schaffen. Noch seltener findet man Unternehmen, die dazu nur 36,6 Millionen Aktien ausgeben müssen. So schafft man Shareholder Value!

Wie stets beim erfolgreichen Übergang vom Explorationsstadium zur Produktion sollte der Markt eine Neubewertung bei den Gold- und Silber-Ressourcen von Minefinders vornehmen.



GOLDINVEST.de ist die deutschsprachige Informationsplattform für Kapitalanlagen im Rohstoffsektor. GOLDINVEST.de liefert Meldungen zu Gold- und Rohstoffaktien aus erster Hand und veröffentlicht täglich aktuelle Marktberichte und Experten-Kolumnen.

Sven Olsson, M.A.
 Chefredakteur von GOLDINVEST.de

Beim aktuellen Kurs von 8,00 USD werden die Ressourcen pro Unze mit 64 USD Goldäquivalent bewertet, der Durchschnitt bei den Produzenten liegt bei 120 USD. Als reine Silbergesellschaft betrachtet, ist 1,00 USD pro Unze Silberäquivalent noch weit von der Bewertung bei einem produzierenden Unternehmen (1,60 USD durchschnittlich) entfernt. Minefinders-Aktionäre haben deshalb die Chance, diesen Bewertungsabschlag bis Produktionsbeginn aufzuholen und zugleich von der Exploration weiterer fortgeschrittener Silberprojekte in Mexiko und den USA zu profitieren.

Silberstreif fürs Depot

Zertifikate und Fonds im Überblick

Weit gefächert sind die Möglichkeiten, an der Silberhaushalt zu partizipieren zu können. Egal ob Zertifikate, wahlweise mit oder ohne Hebel, Bonus oder Discount oder Fonds mit einem mehr oder weniger großen Silberanteil. Aber ist wirklich alles Silber, was glänzt?

Mit der Unze auf Augenhöhe

Am einfachsten investiert man im Silberbereich in Zertifikate, die den Silberpreis eins zu eins abbilden. Sei es die Deutsche Bank, die schweizerische UBS oder die niederländische ABN Amro: Nahezu jeder Emittent hat hierzu ein passendes, meist endlos laufendes Produkt parat. Wohlgermerkt muß zwischen nicht währungsgesicherten Offerten oder aber jenen mit einer Wechselkursabsicherung („Quanto“) unterschieden werden. Die Gebühr für diese Absicherung fließt tagesgleich anhand des Zinsabstandes am kurzen Ende zwischen den USA und Europa in die Kursberechnung mit ein. Steigen wie zuletzt in den USA die Zinsen, in Europa jedoch nicht, dann wird die Währungssicherung teurer, was der Anleger in Form eines ausgeweiteten Spreads zwischen An- und Verkaufskurs zu spüren bekommt.

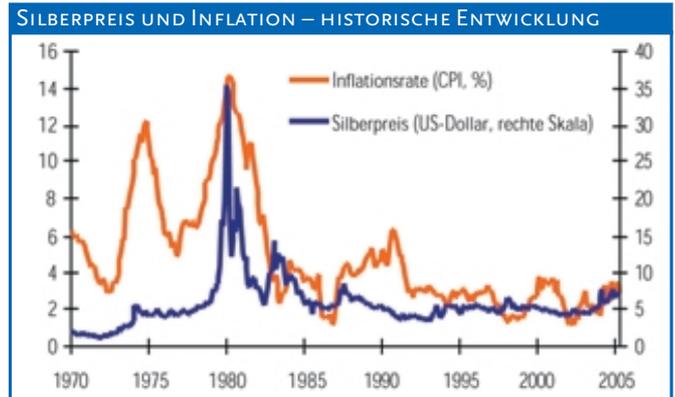
Drive hoch drei

Mit Hebel-Zertifikaten oder Optionsscheinen läßt sich überproportional am Anstieg des Silberpreises partizipieren – bei einem Preisverfall gilt gleiches für die entgegengesetzte Richtung. Dabei gilt es zweierlei besonders zu beachten: Über die Hebelwirkung kann der Kapitaleinsatz sowohl beim Hebel-Zertifikat als auch beim Optionsschein reduziert werden. Andererseits besteht bei Hebel-Zertifikaten die Gefahr eines (weitgehenden) Totalverlustes, sobald der Basiswert unter die so genannte Knock-out-Schwelle fällt. Wenn der Silberpreis eine bestimmte Barriere über- oder unterschreitet, besitzt das Zertifikat nur mehr einen geringen Restwert. Bei Optionsscheinen können Kursexzesse – und der Silberpreis ist für heftigste Ausschläge bekannt – notfalls ausgesessen werden. Zugegebenermaßen beeinflusst dafür aber die Volatilität den Preis eines Optionsscheins erheblich. Möchte man diesen Faktor ausblenden, empfiehlt es sich wiederum, das Hebel-Zertifikat zu bevorzugen.

TAB. 1: SILBER-TRACKER-ZERTIFIKATE

EMITTENT	WKN	LAUFZEIT	WÄHRUNGS- SICHERUNG	SPREAD	PERF. 1 JAHR**
ABN AMRO	325 972	OPEN END	JA	2,5 %	27,2 %
ABN AMRO	325 997	OPEN END	NEIN	2 %*	45,2 %

*zu US-Handelszeiten 1,5 %; **in Euro



Weist die Inflation dem Silberpreis den Weg? Dann wären Silber-Tracker keine schlechte Wahl; Quelle: Datastream, COMEX, DZ Bank

Für Korridore ungeeignet

Die Volatilität kommt auch Käufern von Bonus- und Discount-Zertifikaten kaum zu Paß. Der Silberpreis tut ihnen nur selten den Gefallen, lediglich innerhalb einer von den Produktentwicklern festgelegten Bandbreite zu zirkulieren. Jedoch tun sich wirkliche Silber-Spekulanten reichlich schwer damit, auf Kursbewegungen des Metalls mit Hilfe von diesen Bandbreitenprodukten zu spekulieren. Die Vielzahl von Barrieren und Sicherheitsschwellen, ganz gleich wie die Emittenten sie nennen, ist eher verwirrend als tatsächlich zielführend. Daher gibt es trotz der fast schon unendlichen Fülle dieser Papiere für haussierende Edelmetallkurse die vorgenannten geeigneteren Alternativen.

Verminte Performance

Oder aber man packt sich die größten Silberminen ins Depot. Sieben an der Zahl hat ABN Amro in einem in seiner Laufzeit nicht begrenzten Basket-Zertifikat zusammengefaßt. Enthalten sind unter anderem Apex Silver Mines sowie Pan American Silver. Bei beiden sind Investoren-Legenden investiert: George Soros bei Apex, Microsoft-Chef Bill Gates bei Pan American. Daneben sind noch Coeur d'Alene, Hecla Mining, Western Silver sowie die auch im Smart Investor 7/2004 bereits vorgestellte Compania de Minas Buenaventura aus Peru. Das Zertifikat ist sowohl in einer währungsgesicherten Variante (WKN 325 972) als auch ohne diesen Schutzmechanismus (WKN 325 997) verfügbar. Der Chart zeigt allerdings, wie gut sich der Mix zuletzt bewährt hat. Gleichfalls wird aber auch die noch höhere Volatilität des Baskets im Verhältnis zum Silberpreis deutlich. Anleger verfügen mit dem Zertifikat dennoch über eine interessante Möglichkeit, im Rahmen eines Aktienengagements mit einer Hebelwirkung auf den SIL-

TAB. 2: SILBERFONDS

FONDS	EMITTENT	WKN	SILBERANTEIL	DOMIZILIERUNG	KONTAKT
SAFEPORT GOLD & SILVER FUND	PERFECT ASSET MANAGEMENT	*	40 %	LIECHTENSTEIN	WWW.SAFEPORTGOLD.COM
CRATON CAPITAL PRECIOUS METAL FUND	CRATON CAPITAL	964 907	13 %	SÜDAFRIKA	WWW.CRATONCAPITAL.COM
PEH Q-GOLDMINES	PEH	986 366	SILVER WHEATON	DEUTSCHLAND	WWW.PEH.DE
WORLD GOLD FUND	MERRILL LYNCH	A0B MAL	1,8 %	USA	WWW.MLIM.DE
DJE GOLD & RESSOURCEN	DJE KAPITAL AG	164 323	UNBEK.	LUXEMBURG	WWW.DJE.DE
BÖRSENNOTIERTER SILBERBETEILIGUNG**	SILVER CAPITAL AG	-	100 %	DEUTSCHLAND	

*ISIN: LI0020325713

**börsennotiert ab Ende 2006

berpreis zu spekulieren, ohne gleichzeitig durch das Einzelwertrisiko allzu unruhig schlafen zu müssen.

Untergewichtet

Glatt einen Minderwertigkeitskomplex könnte Silber dagegen bekommen, wenn man die Gewichtung in einzelnen Edelmetallfonds betrachtet. Lediglich beim Safeport Gold & Silver Fund der Perfect Management Services AG wird Silber mit etwa 40 % prominent beigemischt. Freilich hat das Haus einen reinen, ab Mitte März zum Vertrieb zugelassenen Silberfonds initiiert. Hier sollen dann die eingenommenen Mittel jeweils zu einem Drittel in Silberaktien, Silberpapiere und physisches Silber investiert werden. Im von Dr. Joachim Berlenbach (sh. auch Smart Investor 11/2005) gemanagten Craton Capital Precious Metal Fund sind immerhin 13 % der Mittel in Silbertiteln gebunden. Der von Martin Siegel (sh. auch S. 12 ff.) gemanagte PEH Q-Goldmines beispielsweise verfügt nur über eine einzige Silberposition: Silver Wheaton. Merrill Lynch wiederum mischt Silber mit nur 1,8 % des Fondsvolumens seines World Gold Fund bei, die Experten von Tiberius Asset Management schließlich sind derzeit gar nicht in Silber investiert – eine mögliche Konsolidierung bei den Edelmetallen soll hierfür ausschlaggebend sein. Fast könnte man den Eindruck bekommen, bei Silberinvestments üben sich manche Fondsprofis, wider dem fundamentalen Bild, in vornehmer Zurückhaltung. Aus dem Hause der Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG stammt indes der DJE Gold & Ressourcen, der andere Metallpositionen wie etwa in Silber ebenfalls beimischt.

Etwas Neues aus Deutschland

Ab Ende 2006 können Anleger zudem Aktien der Silver Capital AG erwerben. Die dahintersteckende Idee eines praktisch börsennotierten Silberfonds überzeugt insofern, als daß damit eine tägliche Handelbarkeit über Börse gewährleistet ist. Wie Vorstand Oliver Frank gegenüber Smart Investor erklärte, ist das völlig neue Konzept auf die Investition in Silbertiteln, physischem Silber, aber auch Silberprojekten in Nord- beziehungsweise Südamerika ausgelegt. Die zu investierenden Mittel sollen zunächst über eine Pre-IPO-Kapitalerhöhung eingesammelt werden, bevor die Anteile an der Börse plaziert werden.

Ein heißes Eisen

Ganz anders sieht dies bei der Diskussion um den ersten börsenhandelnden Silberfonds aus. Dieser wurde von Barclays lanciert, die Zulassung seitens der SEC steht allerdings noch aus. Dies könnte sich auch noch ein wenig hinziehen. Immerhin stünde für den Fall einer Genehmigung eine Verstopfung des Silbermarktes zu befürchten, weil das von dem ETF absorbierte Silber das ohnehin schon vorhandene Angebotsdefizit weiter verschärfen und

den Silberhandel weiter ausdünnen würde (siehe auch S. 10 ff). Am problematischsten an dem ETF ist aber sicherlich der fehlende Lieferanspruch für das Silber, ähnlich wie bei Zertifikaten, die man auf den Silberpreis erwirbt. Treten tatsächlich einmal reale Engpässe auf, dann ist der Fondsanteil oder das Zertifikat nicht die Urkunde wert, auf der der Anteil verbrieft worden ist. Natürlich setzt diese Sichtweise eine gewisse Schwarzmalerei voraus, was aber nichts am wahrscheinlich immensen Interesse für das neue Anlagevehikel ändern dürfte.

Fazit

Investoren stehen für Silberanlagen viele Türen offen. Bei Zertifikaten ist aber sowohl die Vielfalt als auch die Transparenz eindeutig höher, weshalb sich vor allem direkt silberpreisbasierte Produkte weiterhin größter Beliebtheit erfreuen dürften. Die Fondsbranche wiederum scheint sich gerade so richtig für das Silberthema zu erwärmen. Neue Fonds, höhere Silbergewichtungen, vor allem aber der Barclay-ETF stellen ein schlagkräftiges Arsenal an Performance-Verlockungen dar. Ob diese breite Palette jedoch angetan ist, den Erwerb physischen Silbers zu ersetzen – man wird sehen.

Tobias Karow

Anzeige

KUNST STATT BARREN



>> "Wächter" | Silbervollguss (999) | 16 kg
 Bullion Art | Silberkunst
 phone +49 (0)89 33 55 01 | www.bullion-art.de

Die Spreu trennt sich vom Weizen

Die Silber-Standardtitel im Peer Group-Vergleich

von Martin Siegel, Siegel Investments

Zu den Standardwerten der Silberaktien zählen Silver Wheaton, Coeur d'Alene, Pan American Silver, Apex Silver, Silver Standard und Hecla Mining. Dabei präsentieren sich die genannten Werte bezüglich ihrer aktuellen Geschäftsausrichtung, der aktuellen Gewinnsituation, der Wachstumsmöglichkeiten und in ihrer Risikostruktur völlig verschieden aufgestellt, so daß sich je nach Anlegermentalität unterschiedliche Investmentalternativen anbieten. Im Hinblick auf einen sprunghaft steigenden Silberpreis ergeben sich aufgrund der unterschiedlichen Ausrichtung der Gesellschaften überraschend deutliche Unterschiede im Aktienkurspotential. Um dieses vergleichbar zu machen, wurde ein Silberpreisanstieg um 50 % auf 15,00 US-\$/oz simuliert, wobei gleichzeitig ein moderater Anstieg der Produktionskosten berücksichtigt wurde. Für Silver Wheaton wurde bei der Prognose des Kursziels aufgrund der besonderen Struktur der Gesellschaft ein KGV von 30 und für alle anderen Gesellschaften ein KGV von 20 angenommen.

Grundsätzlich setzen alle analysierten Gesellschaften auf ein starkes Wachstum ihrer Produktion. Sollten die geplanten Wachstumsziele umgesetzt werden können, würde sich die gesamte Silberproduktion der sechs Marktführer bis 2009 von aktuell 41,9 Mio. oz (1.300 t) auf 108,3 Mio. oz (3.400 t) mehr als verdoppeln. Zum Vergleich liegt die weltweite jährliche Goldproduktion bei etwa 2.000 t.

Coeur d'Alene und Pan American Silver

Als klassische Silberproduzenten präsentieren sich Coeur d'Alene und Pan American Silver, die sich ein Kopf-an-Kopf-Rennen um die Position des weltgrößten Silberproduzenten liefern. Im Geschäftsjahr 2005 lag Coeur d'Alene, die sich selbst als Weltmarktführer bezeichnen, mit einer Produktion von 13,7 Mio. oz im Vergleich zur Produktion der Pan American Silver

von 12,5 Mio. oz leicht in Führung. Durch die Inbetriebnahme weiterer Minen will Pan American die Produktion bis 2009 auf 25,0 Mio. oz verdoppeln und die Position des Weltmarktführers übernehmen. Beide Gesellschaften verfügen über Ressourcen mit einer Lebensdauer von über 10 Jahren, so daß die genannten Wachstumsziele, vor allem bei einem steigenden Silberpreis, umsetzbar erscheinen. Die größere Sicherheit im Vergleich der beiden Gesellschaften liegt eindeutig bei Coeur d'Alene, die im Geschäftsjahr 2005 einen Gewinn erzielen konnte, während Pan American vor allem durch Abschreibungen mit Verlusten arbeitete.

Eine Besonderheit bei Coeur d'Alene sind die Zukäufe der Silberproduktion der australischen Basismetallproduzenten CBH Resources und Perilya, mit denen die Silberproduktion mit einem relativ geringen Aufwand gesteigert werden konnte. Vor allem aus diesen Zukäufen resultiert die Erwartung, die Produktion im Geschäftsjahr 2006 um 31 % auf etwa 18 Mio. oz steigern zu können. Im Dezemberquartal lag die Nettogewinnspanne bei einem Verkaufspreis von 8,23 US-\$/oz relativ komfortabel bei 2,72 US-\$/oz.

Pan American produziert aus drei Minen in Peru und einer Mine in Mexiko und fördert neben Silber kleinere Mengen Zink, Blei und Kupfer. Vor allem durch die Inbetriebnahme einer zweiten mexikanischen Mine, die ab Ende 2007 mit einer jährlichen Förderung von 5,0 Mio. oz in Produktion gehen soll, plant Pan American, das Ziel einer jährlichen Produktion von 25 Mio. oz zu erreichen. Zudem betreibt Pan American weitere Explorationsprojekte in Argentinien und Bolivien. Problematisch ist allerdings die aktuelle Gewinnschwäche. Sollte Pan American nicht in der Lage sein, die Produktionskosten fundamental zu reduzieren, würde das Aktienkurspotential im Vergleich zu Coeur d'Alene trotz des stärkeren Wachstums der Produktion zurückbleiben und nur wenig über dem Preisanstieg des Silbers liegen.



Martin Siegel





Eine deutlich höhere Bewertung (KGV von 30 im Vergleich zu 20 bei den anderen Gesellschaften) erscheint daher mehr als gerechtfertigt. Selbst wenn die Verwaltungskosten ansteigen, wird Silver Wheaton mit großer Sicherheit bei einem Silberpreis von 15 US-\$/oz eine Gewinnspanne von 10 US-\$/oz erreichen und hätte unter der Annahme von jährlichen Verkäufen in Höhe von 15 Mio. oz ein Aktienkurspotential von 160 %, was signifikant über dem Aktienkurspotential der Mitbewerber Coeur d'Alene und Pan American Silver liegt.

Silver Wheaton

Eine Anlagealternative, die sich vor allem für sicherheitsorientierte Anleger eignet, bietet Silver Wheaton, die sich in den letzten Jahren im Hinblick auf die Börsenbewertung den Spitzenplatz erkämpft hat. Silver Wheaton arbeitet als sogenannter Royaltywert, der Silber zu einem festen Preis aufkauft und im Gegenzug silberproduzierende Minen finanziert. Auf der anderen Seite kann Silver Wheaton das aufgekaufte Silber zum Tagespreis verkaufen und profitiert so direkt von jedem Silberpreisanstieg. Die besondere Sicherheit der Anlage ergibt sich aus dem vertraglich abgesicherten Ankaufspreis von 3,90 US-\$/oz, so daß die Gewinnfähigkeit selbst bei einem größeren

Einbruch des Silberpreises gewährleistet bliebe. Aus diesem Grund muß sich Silver Wheaton im Gegensatz zu allen anderen Werten auch nicht mit steigenden Produktionskosten auseinandersetzen.



Projektgebiete von Silver Wheaton
Quelle: Silver Wheaton



Apex Silver

Das mit Abstand größte Aktienkurspotential der untersuchten Gesellschaften bietet jedoch eindeutig Apex Silver. Apex Silver entwickelt das San Christobal Silber-, Zink und Bleiprojekt in Bolivien. Ab dem 2. Halbjahr 2007 ist eine jährliche Produktion von 22,3 Mio. oz Silber, 182.000 t Zink und 85.000 t Blei vorgesehen. Auf der Basis dieser Produktionshöhe würde sich Apex in den Kampf um die Position des weltgrößten Silberproduzenten einmischen. Dabei hätte das Silber zu heutigen Preisen nur einen Umsatzanteil von 31 %. Mehr als die Hälfte der Umsätze würden auf Zink und 14 % auf Blei entfallen. Die große Phantasie liegt nun darin, daß die Produktion der Beiprodukte Zink und Blei bereits so profitabel ist, daß das Silber quasi kostenlos

Anzeige



EDELMETALLKONTOR

Zeit für Solides

Seit jeher sichern Menschen einen Teil ihres Vermögens in Edelmetallen. Nehmen auch Sie die Bewahrung Ihrer Werte in die eigenen Hände!

Wir bieten Ihnen faire Preise, Zuverlässigkeit, Versicherter Versand und Diskretion. Rufen Sie uns an für aktuelle Tagespreise!

Tel: 08151 - 971 99 07

Fax: 08151 - 971 99 08 · Email: info@edelmetallkontor.com



- Münzen
- Medallien
- Barren
- Sammlerstücke
- Kunstwerke aus Gold, Silber und Palladium.

SILBER BLUE CHIPS											
NAME	RISIKO		MARKETCAP	PRODUKTION IN MIO. OZ			RESSOURCEN			KURSZIEL	POTENTIAL
	A - E	KURS		2005	2006E	2009E	(MIO. OZ)	KGV AKT.	KGV 2009E*		
SILBER PHYSISCH	A	10,20 US-\$	-	-	-	-	-	-	-	15,00 US-\$	50 %
SILVER WHEATON	A	9,25 US-\$	1.717 Mio US-\$	9,7	11,5	15,0	284	67,8	11,5	24,00 US-\$	160 %
COEUR D'ALENE	B	6,00 US-\$	1.504 Mio US-\$	13,7	18,0	20,0	260	35,6	9,9	12,00 US-\$	100 %
PAN AMERICAN SILVER	C	23,90 US-\$	1.604 Mio US-\$	12,5	14,1	25,0	459	NEG.	12,7	38,00 US-\$	60 %
APEX SILVER	D	23,40 US-\$	1.193 Mio US-\$	0,0	0,0	22,3	450	NEG.	4,9	95,00 US-\$	300 %
SILVER STANDARD	D	18,30 US-\$	946 Mio US-\$	0,0	0,0	20,0	559	NEG.	9,1	40,00 US-\$	120 %
HECLA MINING	E	5,10 US-\$	580 Mio US-\$	6,0	6,0	6,0	27	NEG.	64,2	1,60 US-\$	-70 %
GESAMT				41,9	49,6	108,3	2.039,0				
				ENTSPRICHT	1.300 T	1.500 T	3.400 T	63.400 T			

*) A=niedrigste; **) bei einem angenommenen Silberpreis von 15 US-\$/oz Kurse vom 15.3.2006



gefördert werden kann. Sollte dies mehr oder weniger gelingen und Apex eine Gewinnspanne von 10 US-\$/oz umsetzen können, würde das KGV auf einen Wert von 4,9 absinken, was ein Aktienkurspotential von etwa 300 % eröffnen würde. Bei weiter steigenden Basismetallpreisen wären sogar noch höhere Werte vorstellbar. Die Risiken liegen in der langen Vorlaufzeit bis zur Produktionsaufnahme, einer bereits jetzt mit über 400 Mio. US-\$ hohen Kreditbelastung und dem Länderrisiko in Bolivien.



Ein edles Endprodukt: Silberbarren
Quelle: Pan American Silver

Silver Standard

Silver Standard Resources wirbt mit dem Besitz der weltgrößten Silberressourcen in einer Vielzahl von Projekten. Das Unternehmen betreut 15 Hauptprojekte, die sich in unterschiedlichen Explorations- und Erschließungsstadien befinden. Die Projekte befinden sich in Argentinien, Australien, Chile, Kanada, Mexiko, Peru und in den USA. Für fünf der am weitesten fortgeschrittenen Projekte werden Durchführbarkeitsstudien erstellt. In den Kauf der Projekte hat Silver Standard

bislang 109,3 Mio. US-\$ und in die Erschließung 47,8 Mio. US-\$ investiert. Alleine im Geschäftsjahr 2005 wurden 14,7 Mio. US-\$ in die Entwicklung der Projekte investiert. Die Ressourcen aller Projekte belaufen sich auf aktuell 558,5 Mio. oz Silber und 1,4 Mio. oz Gold. Teilweise enthalten sie auch Zink und Blei. Die größten Projekte sind das Pirquitas in Argentinien mit einer Ressource von 153,2 Mio. oz und das Pitarilla in Mexiko mit einer Ressource von 198,4 Mio. oz. Eine konkrete Produktionsplanung liegt für keines der Projekte vor. Die angenommene Produktionshöhe von jährlich 20 Mio. oz Silber ist demnach reine Spekulation. Dabei ist auffällig, daß sich für Silver Standard trotz dieser relativ optimistischen Annahme im Vergleich zur Apex nur ein weit unterdurchschnittliches Aktienkurspotential eröffnet. Unklar ist vor allem die Höhe der zur Produktionsaufnahme erforderlichen Investitionskosten.



Hecla Mining

Der mit Abstand kleinste der untersuchten Werte ist die populäre Hecla Mining, die jedoch nicht nur in ihrer Größe, sondern vor allem auch in ihrem Aktienkurspotential hinter den anderen Werten deutlich zurückbleibt. Die Lebensdauer der Reserven erreicht nur 4,5 Jahre und liegt damit auf einem problematischen Niveau. Im Dezemberquartal 2005 erwirtschaftete Hecla einen Verlust von 5,60 US-\$/oz, so daß sich die Gewinnsituation auch bei einem sprunghaften Silberpreisanstieg nicht wesentlich verbessern dürfte. Bei einer ähnlichen Bewertung im Vergleich zu den anderen untersuchten Silberaktien müßte der Aktienkurs um 70 % zurückfallen, um dasselbe Bewertungsniveau zu erreichen.



Fazit

Insgesamt ergibt sich aus der Untersuchung folgende Bewertung: Die sicherste Anlageempfehlung, die zudem mit einem immer noch hervorragenden Kurspotential ausgestattet ist, bleibt Silver Wheaton. Wegen des weit überdurchschnittlichen Hebels auf den Silberpreis ist ein spekulatives Investment in Apex Silver ebenfalls gerechtfertigt. Bei den klassischen Produzenten ergeben sich für Coeur d'Alene Bewertungsvorteile im Vergleich zur Pan American Silver. Daraus abgeleitet ergibt sich eine beispielhafte Investmentverteilung von 50 % für Silver Wheaton, 30 % für Apex Silver und 20 % für Coeur d'Alene. In-

vestments in Pan American Silver, Silver Standard und Hecla Mining erscheinen dagegen weniger aussichtsreich bzw. nicht empfehlenswert. Nicht zu vergessen ist die Anlagealternative in physischem Silber, das bei einem Anstieg auf 15 US-\$/oz ohne jedes Unternehmens- und Aktienrisiko ebenfalls ein ansehnliches Gewinnpotential von etwa 50 % aufweist.



Silberabbau auf dem Mond? Nein, in Kanada; Quelle: BHP Billiton

Anzeige

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

www.smartinvestor.de



- kritisch
 - unvoreingenommen
 - unabhängig
 - antizyklisch
 - sophisticated
 - non-Mainstream
- kurz: smart**

KENNELNERN-ABONNEMENT

Ja, ich möchte den Smart Investor gerne testen und nehme Ihr kostenloses Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben an die unten stehende Adresse zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich den Smart Investor anschließend zum Preis von 48,- Euro* pro Jahr (12 Ausgaben). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

*) 60,- Euro Luftpost innerhalb Europa, 80,- Euro Luftpost Rest Welt

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

eMail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

Coupon bitte einsenden an:

Smart Investor Media GmbH · Bahnhofstr. 26 · 82515 Wolfratshausen

Telefon: 08171-419650 · Fax-Order: 08171-419656

oder online unter www.smartinvestor.de/abo

Silberexplorer mit explosivem Potential

von Stephan Bogner, Währungs- & Rohstoffanalyst bei www.silberinfo.de

Golden Goliath Resources Ltd. – Spekulation auf eine Übernahme!

Golden Goliath (US-Kürzel GNG) ist eine kanadische Explorationsgesellschaft, die in Mexiko nach Gold und Silber sucht. Im Uruachic-Distrikt besitzt GNG die Rechte an 8.415 Hektar Land, ohne die Verpflichtung von Optionszahlungen oder Schmelzgebühren. Das Projekt wurde bis zum Jahr 2004 nie durch moderne Explorationsmethoden getestet. Ein erstes Bohrprogramm wurde im Jahr 2004 durchgeführt. Highlight ist die Gesteinsprobe aus dem Abraum der alten Las Bolas-Mine, die sensationelle 70 kg (2.082 Unzen) Silber je Tonne Gestein enthielt. Vor kurzem führte GNG zwei Kapitalerhöhungen durch, um das aktuelle, 3.800 m umfassende Bohrprogramm zu finanzieren. Erste Ergebnisse werden voraussichtlich ab Mitte März vorliegen. Daneben verfügt GNG über zwei weitere Projekte in Mexiko, wobei für eines aktuell ein adäquater Joint Venture-Partner ausfindig gemacht wird.

Einschätzung

Golden Goliath präsentiert sich als hochinteressanter Explorer. In der Nähe des Projektes von GNG befinden sich gewaltige Lagerstätten. Man kann davon ausgehen, daß größere Gesellschaften bereits ein Auge auf GNG geworfen haben und die Bohrresultate genau anschauen werden. Und Golden Goliath plant gar nicht, selbst in die Produktion zu gehen, und gesteht offen, „geschluckt“ werden zu wollen. Vor dem Hintergrund der oben genannten Fakten und vor allem aufgrund des enorm hohen Explorationspotentials stufen wir GNG mit „strong buy“ ein.

UC Resources Inc. – hochinteressanter Silberexplorer

UC Resources ist eine in Kanada beheimatete Firma, die über ein Silber-/Goldprojekt in Mexiko verfügt. Die Copalquin-Liegenschaft wurde, nachdem der Joint Venture-Partner aus dem Projekt herausgekauft wurde, vor kurzem auf 19.269 Hektar erwei-

tert. Das Projektgrundstück ist vor allem deshalb so interessant, weil es im Sierra Madre-Gold- und Silbergürtel liegt und teils spektakuläre Goldgehalte von bis zu 799 g/t erbrachte. In diesem Jahr plant UC Resources, den Bereich (500 m) zwischen den alten Minen El Cometa und El Refugio auf dessen Silber- und Goldmineralisierung zu testen, da es vorstellbar ist, daß die beiden historischen Minen jeweils nur die äußeren Ränder eines großen Erzkörpers angekratzt haben. Obwohl sich UC Resources noch in einem sehr frühen Stadium der Exploration befindet, könnte das Unternehmen hier auf einer riesigen Lagerstätte sitzen. Erste Bohrergebnisse ähneln sehr stark denen vom Gammon Lakes Ocampo-Projekt. Um schnell Cash Flow generieren zu können, unterzeichnete UC eine Absichtserklärung zum Erwerb von 75 % der Verarbeitungsanlagen der La Dura-Mine im Bundesstaat Durango. La Dura ist eine ehemalige Gold- und Silbermine mit einer Verarbeitungskapazität von 60 t Erz am Tag. Das erfahrene Management von UC ist auf der Suche nach weiteren qualitativ hochwertigen Akquisitionsmöglichkeiten.

Einschätzung

UC Resources verfügt über einen enormen Landbesitz, in dem in der Vergangenheit überdurchschnittlich hochgradiges Gold- und Silbererz gefördert wurde. Mit 1,8 Mio. US-\$ Cash in der Kasse ist UC Resources in der Lage, die geplanten Bohrungen durchzuführen. Zudem besteht die Möglichkeit, in naher Zukunft in der La Dura-Mine Einnahmen zu generieren. Vor diesem Hintergrund und im Hinblick auf das exzellente Explorationspotential stufen wir UC Resources mit „strong buy“ ein.

Avino Silver & Gold Mines Ltd. – hohes Explorationspotential

Dieser Gesellschaft gehört die Avino-Mine im Staat Durango, Mexiko, in der von 1974 bis 2001 Silber, Gold, Kupfer und Blei abgebaut wurden. Aufgrund der damals zu niedrigen Metallpreise wurde die Mine stillgelegt. Seither hat sich die Firma auf Silber focussiert und plant, die Mine bei ausreichend hohen Silberpreisen wieder in Produktion zu bringen. Da die nötige Infrastruktur größtenteils noch vorhanden ist, dürfte das Vorhaben relativ schnell und ohne allzu großen Kapitalaufwand machbar sein. Daneben



Stephan Bogner



SILBEREXPLORER IM VERGLEICH

	AVINO SILVER	MACMIN SILVER	GOLDEN GOLIATH	UC RESOURCES
KURS AM 08.03.2006	2,76	0,39	0,63	0,29
WÄHRUNG	CAN-\$	Aus-\$	CAN-\$	CAN-\$
52 WOCHEN HOCH/TIEF	3,14 / 1,11	0,41 / 0,095	0,70 / 0,135	0,35 / 0,085
AUSSTEHENDE AKTIEN	12,01 Mio.	408,62 Mio.	40,62 Mio.	44,92 Mio.
MARKETCAP	33,146 Mio. CAN-\$	159,36 Mio. Aus-\$	25,59 Mio. CAN-\$	13,02 Mio. CAN-\$
TICKER FSE/WKN	GV6 / 862 191	MM8 / 897 010	GGZ / 542 122	UCD / 157 065
Ø PREIS 50 TAGE	2,23 CAN-\$	0,2635 Aus-\$	0,4811 CAN-\$	0,1927 CAN-\$
Ø VOLUMEN 50 TAGE	56.700	2.223.100	202.600	461.400
HEIMATBÖRSE				
PROJEKTE	OLYMPIC KELVIN UND 4 WEITERE	TWIN HILLS	URUACHIC	COPALQUIN
STATUS	EXPLORER	ANGEHENDER PRODUZENT	EXPLORER	EXPLORER
SILBERRESSOURCEN	NICHT BEKANNT	55 Mio. UNZEN SILBERÄQUIVALENT	NICHT BEKANNT	NICHT BEKANNT
HOMEPAGE	WWW.AVINO.COM	WWW.MACMIN.COM.AU	WWW.GOLDENGOLIATH.COM	WWW.UCRESOURCES.NET



akquirierte die Firma noch andere Silberminen und -Projekte in Kanada und Mexiko; ebenfalls in Durango ist sie im Besitz der Co-neto Silbermine. Die jüngsten Zukäufe in Kanada sind die Eagle-Liegenschaft im kanadischen Yukon sowie das Aumax-Gebiet in British Columbia. Beide Projekte lieferten bisher in Proben und bei Bohrungen ziemlich hochgradige Silbervererzungen.

Einschätzung

Avino kann einerseits ziemlich zügig und günstig die Silber-Förderung in Mexiko wieder aufnehmen und damit in die Liga der Produzenten aufsteigen. Andererseits besteht sowohl im Umkreis der Avino-Mine als auch bei den anderen Projekten noch hohes Explorations- und damit natürlich auch Wachstumspotential. Avino bietet dem Investor eine gute Exposition gegenüber dem Silberpreis; dementsprechend dürfte eine Investition lukrativ erscheinen, wenn von weiter steigenden Silberpreisen ausgegangen wird.

Macmin Silver Ltd. – auf dem Weg zum Produzenten

Macmin ist seit einigen Jahren eine der Lieblingsaktien vieler deutscher Silberinvestoren. Tätig ist die Firma vor allem im Texas-Silberprojekt, das im Südosten von Queensland, Australien, gelegen ist. Nachdem Macmin Silver in den vergangenen Jahren lange Zeit auf höhere Silberpreise gewartet und den Beginn des Minenbetriebs mehrmals verschoben hatte, wurde 2005 schließlich der Produktionsentscheid gefällt und entsprechend im Moment am Aufbau der Mineninfrastruktur sowie den Erzverarbeitungsanlagen gearbeitet. Mitte 2006 soll dann in der Twin Hills-Silbermine die Produktion aufgenommen werden. Daneben ist

Macmin daran, das Texas-Silberprojekt weiter zu explorieren, und hält auch größere Anteile an den Goldexplorern New Guinea Gold Corp. und Tasgold Ltd. Der Aktienkurs von Macmin konnte in den letzten Monaten stark zulegen. Neben den gestiegenen Silberpreisen ist bei Macmin sicherlich auch die Aussicht auf eine baldige Produktionsaufnahme dafür verantwortlich. Bekanntlich ist die Kursentwicklung eines Explorers am Übergang zur Produktion oft sehr stürmisch.

Einschätzung

Mit den Aktien von Macmin Silver kauft man sich bei einem fortgeschrittenen Explorer ein. Auch wenn die Kursentwicklung in den letzten Monaten für die Aktionäre sehr erfreulich war, halten wir das Potential für noch lange nicht ausgeschöpft – natürlich immer, sofern der Silberpreis mitspielt und die Produktionsaufnahme nicht verschoben werden muß. Für beides sehen wir im Moment allerdings keine Anhaltspunkte.

Fazit

Alle vier vorgestellten Gesellschaften halten wir für sehr aussichtsreich, sofern der Silberpreis weiterhin ansteigt. Firmen wie Macmin und Avino bieten die Aussicht auf eine baldige Produktionsaufnahme, während bei Golden Goliath vor allem auf große Ressourcen spekuliert wird, die bei den Großen der Branche Übernahmegelüste wecken dürften. UC Resources bietet die Chance, bei einem aussichtsreichen Explorer in einem relativ frühen Stadium dabei zu sein, bei dem noch enormer Aufwertungsspielraum vorhanden ist, typischerweise ist dieser mit entsprechenden Risiken gekoppelt.



„Generation Gold“

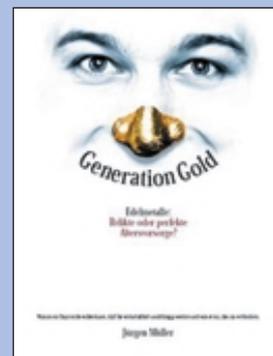
So langsam häufen die sich auf dem Büchermarkt erhältlichen Werke zum Thema Edelmetalle. Jürgen Müller, Geschäftsführer einer Internetagentur und der Einkaufsgemeinschaft für Gold und Silber GbR, zeichnet eine umfassende Geschichte des Goldes. Andere Werke sind hier zweifellos noch weit ausführlicher, sollten dann aber eher unter „Geschichtsbücher“ eingeordnet werden. Um den Überblick über die Hintergründe von Staatsverschuldung, Inflation, Geldsystem und seine immanenten Fehler sowie mögliche monetäre Neuordnung zu bekommen, ist der Umfang dieses Buchs sprichwörtlich „goldrichtig“. Wer heute den richtigen Riecher beweist, könnte sich seine künftige wirtschaftliche Freiheit verdienen. Die mittlerweile exponentiell wachsenden Staatsschulden lassen am Ende praktisch keinerlei anderen Ausweg als eine komplette monetäre Neuordnung mehr zu, so Müller. Natürlich ist jedes Ende auch gleichzeitig der Anfang von etwas Neuem, und das ist der Punkt, an dem Gold bzw. Gold und Silber ins Spiel kommen.

„Generation Gold“ ist ein kompakter Überblick über die genannten Themen, frei von Überlängen und jederzeit spannend zu lesen, und das nicht nur für Edelmetall-Einsteiger. Wer etwas

über seine Altersvorsorge lesen will, fernab vom Mainstream und dem politischen Getöse um Nichtigkeiten wie Kopfpauschale oder Riester-Rente, sollte sich dieses Buch „leisten“. Für Anlagevorschläge bezüglich Edelmetall-Aktien oder -Zertifikate sowie ausführliche Untersuchungen dieses Sektors am Kapitalmarkt sollte der interessierte Leser (zusätzlich) auf das äußerst empfehlenswerte Buch „Profit mit Rohstoffen“ von Werner Ullmann und Peter Heim (FinanzBuch Verlag 2006, ca. 35 Euro) zurückgreifen, das sich schwerpunktmäßig mit Edelmetallen befasst – siehe bitte auch Buchbesprechung in Smart Investor 3/2006.

Falko Bozicevic

„Generation Gold – Edelmetalle: Relikte oder perfekte Altersvorsorge?“ von Jürgen Müller; Books on demand 2005



Fünfsseitige Zusammenfassungen zahlreicher Wirtschafts- und Finanzbücher finden Sie bei www.getabstract.com.

Anzeige

Argumente von Baader, Blankertz, Doering, Habermann, Hoppe, Maxeiner, Miersch und vielen mehr jeden Monat in:

eigentümlich frei
INDIVIDUALISTISCH KAPITALISTISCH LIBERTÄR

Nichts für die Masse!

Capitalista
Bücher von Erhard, Friedman, Hayek, Mises, Popper, Rand, Rothbard und vielen anderen mehr!

Libertäre Zeitschrift: www.cf-magazin.de
Liberaler Literaturladen: www.capitalista.de

IMPRESSUM

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

„Silber 2006“, Beilage des Smart Investor 4/2006

Verlag:

Verlag: Smart Investor Media GmbH
Bahnhofstr. 26,
82515 Wolfratshausen
Tel.: 08171-419650,
Fax: 08171-419656
eMail: info@smartinvestor.de
Internet: www.smartinvestor.de

Interviewpartner:

Keith Neumeyer, Johann Saiger

Mitarbeit an dieser Ausgabe:

Marco Doth, Michael Fuchs,
Magdalena Lammel

Titelbild:

Illustration Schuppler
(schuppler@direkt.at)

Redaktion Smart Investor:

Ralf Flierl (Chefredakteur),
Falko Bozicevic (stellv.),
Tobias Karow

Gesamtgestaltung:

Robert Berger

Redaktionsanschrift:

sh.Verlag, Fax: 08171-419641,
eMail: redaktion@smartinvestor.de

Bildredaktion:

Tobias Karow

Projektleitung:

Falko Bozicevic

Druck:

Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg

Gastautoren:

Stephan Bogner, Reinhard Deutsch,
Oliver Frank, Richard Mayr,
Dietmar Siebholz, Martin Siegel,
Werner J. Ullmann

Vertrieb:

Kostenlos für Abonnenten des Smart Investor, Einzelverkaufspreis 5 Euro (inkl. 7 % MwSt.)

ZKZ 61978
ISSN 1612-5479

Junior Mining Companies – noch immer erhebliche Kurschancen

von Werner J. Ullmann, Euromerica Resource Advisors GmbH

Zum ersten Mal seit mehr als zwei Jahrzehnten stieg der Silberpreis wieder über die psychologisch wichtige Marke von 10 US-\$. Obwohl Silber damit gerade in der Betrachtung des langfristigen Charts noch immer billig erscheint und auch fundamental eine tragfähige Basis besitzt, ist die Option „Silberminenaktie“ damit endgültig ins „Geld“ gekommen.

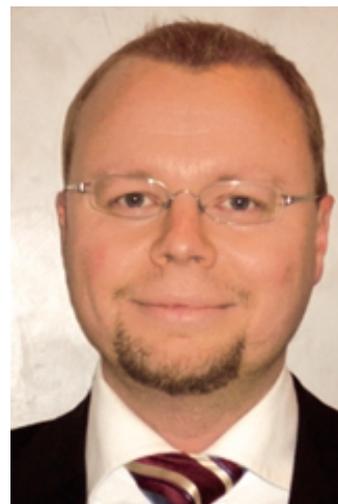
Während die etablierten Silberminen wie Pan American Silver, Coeur d'Alene oder Hecla Mining neben mickrigen organischen Wachstumswerten lediglich über einen Anstieg des Silberpreises oder der Silber-Nebenprodukte wie etwa Zink oder Blei profitieren, bieten junge Silberminenunternehmen oftmals eine einzigartige „Story“, die häufig unabhängig von der Silberpreisentwicklung erhebliches Kurspotential freisetzt. Vier dieser jungen Silber-Produktions-Stories möchte ich Ihnen im folgenden kurz vorstellen, wobei Ihnen die Kennzahlentabelle helfen soll, das Bild über jedes der Unternehmen abzurunden.

Fortuna Silver Mines

Gemessen an der Marktkapitalisierung ist Fortuna Silver das kleinste in dieser Reihe der Silberminen-Juniors. In diesem Fall gilt jedoch das Motto: „Klein, aber oho!“ Dabei ist das Unternehmen gerade erst einmal rund 1,5 Jahre alt. Simon Ridgway, Direktor von Fortuna Silver und instrumentaler Grandseigneur bei mehreren Junior Mining-Unternehmen, gelang es zusammen mit dem Vater des heutigen Vorstands von Fortuna Gorge Ganoza Durant, das Caylloma Silber-Projekt vom privaten peruanischen Minenkonglomerat Hochschild – die deutschen Wurzeln sind im Namen der Gesellschaft nicht zu verleugnen – günstig zu erwerben und damit den ehemaligen Börsenmantel Fortuna Ventures mit Leben zu erfüllen.



Das Caylloma-Projekt produzierte von 1981 bis 2002 jährlich rund 2,6 Mio. Unzen Silber, bevor aufgrund der damals geringen Silberpreise die Schließung der Mine erfolgte. Jetzt aber ist die Zeit wieder reif: Aufgrund der erheblich gestiegenen Preise für die Nebenprodukte der Mine, Zink, Blei, Kupfer und Gold, liegen die operativen Produktionskosten sogar unter Null, was bedeutet, das Fortuna Silver derzeit den jeweiligen Silberpreis für jede produzierte Unze Silber als Cash Flow verbuchen kann, sobald ab Mitte des



Werner J. Ullmann

Jahres in Produktion gegangen wird. Die ist in der Industrie als relativ einmalig zu bezeichnen. Das Akquisitionstalent Ridgway arbeitet dabei weiter daran, neue Silberprojekte in die Gesellschaft einzubringen, man sollte sich nicht wundern, wenn Fortuna in ein bis zwei Jahren eine zweite Silbermine in Produktion hat!

First Majestic Resource Corp.

„Machs' noch einmal, Keith!“, sagen sich die Aktionäre von First Majestic Resource Corp. und bringen damit eine der grundlegendsten Erfahrungen im Bereich des Junior Mining-Sektors zum Ausdruck: Der Qualität des Managements kommt die entscheidende Bedeutung gerade bei jungen Minenunternehmen zu. Und Keith Neumeyer, Vorstand von First Majestic (siehe Interview), ist einer, der über einen in der Branche überdurchschnittlich großen Erfolg berichten kann. Er nämlich war verantwortlich dafür, daß First Quantum Minerals – eine gewisse Ähnlichkeit in der Namensgebung beider Firmen dürfte mehr als zufällig sein – vom Nobody Mitte der 90er Jahre zu einem der bedeutendsten Kupferproduzenten Kanadas avancierte und heute eine Marktkapitalisierung von knapp 2,3 Mrd. Can-\$ auf die Waage bringt. Und erste Erfolge kann Neumeyer mit First Majestic auch bereits vorweisen: Im laufenden Jahr wird die Junior-Mine rund 1 Mio. Unzen Silber-Äquivalente produzieren. Auch wenn dies weniger als in der Vergangenheit geplant ist, weiteres Wachstum scheint vorprogrammiert.

BESPROCHENE SILBEREXPLORER

	FORTUNA SILVER	FIRST MAJESTIC	ENDEAVOUR SILVER	SILVERCORP
KURS	1,72 US-\$	3,39 US-\$	3,60 US-\$	11,24 US-\$
AKTIENANZAHL VOLL VERWÄSSERT (IN MIO.)	64,8	40,3	40,2	48,1
MARKTKAPITALISIERUNG (MK) v.v. (IN MIO.)	111,6	136,7	144,7	540,8
SILBER UNZEN RESERVEN (IN MIO.)	7,1	N.E.	N.E.	N.E.
SILBER UNZEN RESSOURCEN (IN MIO.)	20,9	20,0	13,0	43,3
SILBER UNZEN-ÄQUIVALENTE RESERVEN (IN MIO.)	16,8	N.E.	N.E.	N.E.
SILBER UNZEN-ÄQUIVALENTE RESSOURCEN (IN MIO.)	41,7	80,0	13,0	99,1
GESAMTANZAHL SILBER-UNZEN (IN MIO.)	28,0	20,0	13,0	43,3
MK JE SILBER-UNZE RESERVE (IN US-\$)	15,7	N.E.	N.E.	N.E.
MK JE SILBER-UNZE RESSOURCEN (IN US-\$)	4,0	6,8	11,1	12,5
MK JE SILBER-UNZE-ÄQUIVALENT RESS. (IN US-\$)	1,9	1,7	11,1	5,5
JAHRESPROD. UNZEN SILBER (IN MIO.) FÜR 2006E	2,0	1,0	2,4	5,0
MK v.v. JE UNZE SILBER JAHRESPRODUKTION IN US-\$	55,8	136,7	60,3	108,2
MINENLEBENSDAUER IN JAHREN	14,0	20,0	5,4	8,7
CASH FLOW JE AKTIE FÜR 2006E ANNUALISIERT	0,2	0,1	0,2	1,0
KURS/CASH FLOW-VERHÄLTNIS 2006E ANNUALISIERT	11,2	39,1	18,1	10,8

v.v.: voll verwässert



First Majestic zeigt in seiner Ressourcen-Kalkulation deutlich mehr Gold als Silber, wobei das Unternehmen aber das Gold als sogenannte Silber-Äquivalente umrechnet und sich damit als Silberminengesellschaft ausgibt – denn Silberminen bekommen am Markt noch höhere Bewertungsmultiples als Goldminen aufgrund des sehr begrenzten Angebotes an diesen. Damit hängt das Unternehmen aber tatsächlich mehr von der Gold- als von der Silberpreisentwicklung ab. Dies sollte dem Erfolg des Unternehmens jedoch keinen Abbruch tun, will First Majestic doch mittelfristig bis zu 12 Mio. Unzen Silber-Äquivalente p.a. produzieren. Sofern diesmal diese Planung eingehalten wird, ist von dem Unternehmen trotz der derzeitigen relativ hohen Kurs-/Cash Flow-Bewertung noch viel zu erwarten.

Endeavour Silver

Welcher Anleger sucht nicht nach einer nachhaltigen Wachstumsstory? Bei Endeavour Silver kommt jeder Vollblut-Investor auf seine Kosten. Extrem günstig erwarb das Unternehmen im Verlauf des Jahres 2004 eine ehemals produzierende Silbermine im silberreichen Guanacevi-Distrikt in Mexiko. Unter Hochdruck arbeitete Endeavour Silver sofort nach dem Erwerb der Mehrheit an diesem Projekt, das davor zum mexikanischen Rohstoffkonzern Penoles gehörte, an der Produktionsaufnahme. Und dies mit Erfolg. Bereits in 2005 lag die Produktion bei rund 1 Mio. Unzen Silber, im laufenden Jahr soll

der Ausstoß den internen Plänen zufolge auf etwa 2,4 Mio. Unzen anwachsen und im kommenden Jahr mit 3,6 Mio. Unzen Silber die derzeitige Kapazitätsgrenze der Verarbeitungsanlage erreichen.

Dann ist allerdings noch lange nicht Schluß. Langfristig strebt der wohlüberlegte, aber umtriebige Vorstand von Endeavour Silver, Bradford Cooke, an, sich unter die Top drei der weltweiten primären Silberproduzenten zu etablieren. Ein gewaltiges Ziel, aber wenn man sich ansieht, was Cooke bisher erreichte, scheint es keinesfalls als Phantasterei abzustempeln zu sein. Denn Endeavour Silver trägt einen gewaltigen Joker im Ärmel: Man schloß eine strategische Allianz mit Penoles ab, aus allen seinen Silberminenprojekten – zumindest denjenigen, die für den mexikanischen Industriegiganten zu klein sind – diejenigen herauszukaufen, die Endeavour als aussichtsreich ansieht. Und Endeavour kann in Aktien bezahlen, die Penoles als geeignetes Zahlungsmittel ansieht, nachdem diese sah, welchen unvorhersehbaren Erfolg Endeavour mit dem Guanacevi-Projekt geschaffen hatte. Und was Penoles als aussichtsreich ansieht, könnte auch für Investoren interessant sein: Die Aktien von Endeavour Silver bieten weiterhin eine erstklassige Chance auf Wachstum wie steigende Silberpreise gleichermaßen.



Silvercorp Metals Inc.

Das erhebliche Potential der qualitativ extrem reichhaltigen Silber-, Blei- und Zink-Adern des Ying-Silberprojektes in Zentralchina wird anhand des mit bereits über 540 Mio. Can-\$ bewerteten Junior-Silberproduzenten offensichtlich. Für lediglich umgerechnet 5,2 Mio. US-\$ erwarb die kanadische Silvercorp Metals 77,5 % am Ying-Projekt, das mit durchschnittlich über 100 Unzen Silber-Äquivalenten je Tonne Gestein ein Bonanza-Deposit darstellt. Dabei wurden bislang lediglich Bruchteile von bislang fünf nachgewiesenen Erzadern durch Exploration analysiert. Weitere 35 Erzadern mit ähnlichem Potential müssen erst

noch untersucht werden, und trotzdem ist das Unternehmen bereits in Produktion und dürfte im laufenden Jahr mit einem Ausstoß von 5 Mio. Unzen Silber bereits rund 50 Mio. US-\$ an Cash Flow generieren. Silvercorp Metals ist eine einfach zu verstehende Silber-Produktionsstory, mit nur einem, aber dafür außerordentlich reichen Silber- und Polymetall-Vorkommen im allerdings mit gewissen Risiken versehenen Standort China. Das hochgradige Erzvorkommen verbunden mit weiterem erheblichem Explorationspotential reduziert jedoch das Risiko der Gesellschaft, wodurch sich Silvercorp als Bestandteil auch eines konservativen Edelmetall-Portfolios eignet.

„Wir wollen selber an der Akquisitionsfront aktiv werden“

Smart Investor im Gespräch mit Keith Neumeyer, CEO von First Majestic, über sonstige Aussichten in Mexiko, die nächsten Ziele sowie die generellen Perspektiven von Silber und Gold

Smart Investor: Herr Neumeyer, welche Ziele hat First Majestic auf Sicht der kommenden Jahre?

Neumeyer: Wir akquirierten Anfang 2004 unser erstes Projekt in Mexiko, La Parrilla, das kurze Zeit später schon in Produktion ging. 2007 dürften wir dort 2 Mio. Unzen Silber fördern. Unsere interne Vorgabe für unser anderes Projekt, Dios Padre, liegt bei 3,7 Mio. Unzen im Jahr 2007 und bei 5 Mio. Unzen ein Jahr später.

Smart Investor: Und warum gerade Mexiko?

Neumeyer: Mexiko ist der weltweit größte Silberproduzent und verfügt über viele Jahrhunderte Historie in der Minentätigkeit. Gleichzeitig ist Mexiko weiterhin extrem „under-explored“. Vor 1993, der Unterzeichnung der nordamerikanischen Freihandelszone NAFTA, durften ausländische Unternehmen kein Mehrheitseigner sein. Unter dem Schutz dieses Abkommens ist Mexiko ein sehr aussichtsreiches Land für Explorations- und Förder-tätigkeit in der gesamten Industrie.

Smart Investor: Wie sehen die weiteren Pläne aus – könnte First Majestic ein Übernahmeziel werden?

Neumeyer: Aufgrund der jüngsten Aktivitäten im gesamten Sektor kann man praktisch überhaupt nicht mehr prognostizieren, was alles passieren kann. Wir wollen schließlich auch selbst an der Akquisitionsfront aktiv werden. Um auf unser kommuniziertes Ziel einer Produktion von 11 Mio. Unzen Silberäquivalente bis zum Jahr 2008 zu kommen, werden wir eine oder mehrere Zukäufe tätigen müssen. Aus eigener Kraft könnten wir bis dahin ca. auf 7 Mio. Unzen kommen.

Smart Investor: Über welche Exposition verfügt First Majestic in Bezug auf Silber?

Neumeyer: Aufgrund unserer Assets mit hochgradigen Silbergehalten brauchen wir jedenfalls nicht einen Preis von 15 bis 20 US-\$, um profitabel zu wirtschaften. 7 bis 8 US-\$ würden sogar schon ausreichen. Unsere Aktionäre dürften von zweierlei Fak-

toren profitieren: Einerseits von einem Silberpreisanstieg, der in den nächsten Jahren – wie viele Beobachter prognostizieren – erheblich ausfallen sollte; andererseits von unserer massiven Produktionsausweitung.

Smart Investor: Und was wäre Ihre persönliche Einschätzung zum Silbermarkt – hat sich in den letzten paar Jahren etwas verändert?

Neumeyer: Ich denke, daß wir ein globales Problem haben. In den letzten 20 Jahren wurde demmaßen wenig in den Rohstoffsektor investiert, daß heute die Zeitspanne zwischen Entdeckung und Produktionsbeginn einer Mine auf einem historischen Höchststand von 8 bis 12 Jahren liegt. Gleichzeitig sehen wir Schwierigkeiten nicht nur mit den noch im Boden liegenden Rohstoffen, sondern auch den bereits geförderten, inklusive Silber. So hat die COMEX historisch niedrige Silber-Lagerbestände. Im Gegensatz dazu ist fast alles Gold, das jemals gefördert wurde, noch in irgendeiner Form vorhanden.

Smart Investor: Was hieße das für Ihre Perspektive für Silber und Gold?

Neumeyer: Ich bin davon überzeugt, daß der Silberpreis 20 US-\$ in diesem Zyklus sehen wird und Gold vielleicht 1.000 US-\$ die Unze.

Das Interview führte Oliver Frank, Betreiber des Newsletters „Goldreport“ (www.goldreport.org) Anfang März am Rande der PDAC in Toronto.



Keith Neumeyer