



# INVESTOR MAGAZIN

AUSGABE 111 | 25.02.2015 | [www.investor-magazin.de](http://www.investor-magazin.de)

Interview mit Terence van der Hout  
Geld verdienen mit Rohstoffwerten

Bilfinger  
Bringen neue Chefs  
die Wende?



**Barrick Gold**  
Zukunftssorgen?



**Bastei Lübbe**  
Netflixkopie?



**Freenet**  
Zahlen



Kostenlos abonnieren unter [www.investor-magazin.de](http://www.investor-magazin.de)



Kai Hoffmann  
Chefredakteur

## Liebe Leser!

„Der Grexit kommt nicht“, hatten wir vor zwei Wochen geschrieben. Und wir haben Recht behalten. Die vor allem von den Massenmedien kolportierten Katastrophen-Meldungen waren völlig unnötig. Es war klar, dass sich die beiden Seiten einigen werden, um gemeinsam weitergehen zu können. Nur brauchte es halt seine Zeit, um eine Lösung zu finden, mit der beide Parteien das Gesicht wahren können. Nun müssen die Parlamente noch dem Kompromiss zustimmen, was kein größeres Problem darstellen sollte. Es gibt kaum Abgeordnete, die überhaupt verstanden haben, worum es im Einzelnen geht.

### Von Politikern und Managern

Vom Politikversagen geht es direkt weiter zum Managerversagen: **Roland Koch** hat bei **Bilfinger** nicht überzeugt und musste seinen Stuhl räumen. Vier Gewinnwarnungen in einem Jahr waren einfach zu viel. Die Nachfolger könnten das Ruder bei dem hessischen Traditionskonzern herumreißen. Was dafür spricht, erfahren Sie heute ausführlich auf Seite 2. Ans Herz legen möchten wir Ihnen zudem das ausführliche Gespräch mit dem Niederländer **Terence van der Hout** vom **Commodity Discovery Fund**. Er gibt nicht nur eine begründete Einschätzung zur Lage an den Rohstoffmärkten ab, sondern nennt auch seine aktuellen Aktienfavoriten. Eine Aussage, die deutsche Fondsmanager in der Öffentlichkeit gerne vermeiden.

### Sprechen Sie uns an: Twitter & Facebook!

Das *Investor Magazin* ist auch auf **Twitter** (@investormag) und **Facebook** (www.facebook.com/InvestorMagazin) vertreten. Dort bieten wir Ihnen spannende Zusatzinformationen wie interessante Graphiken, Links oder Meldungen. Folgen Sie uns, wir erwarten Sie. Eine gute Handelswoche wünscht

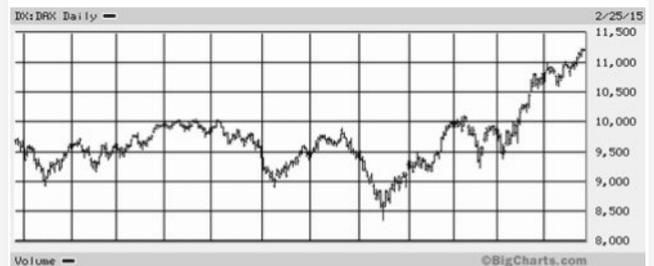
*Ihre Redaktion vom Investor Magazin*

## Highlights

- 2 Editorial
- 3 Aktie der Woche: Bilfinger
- 4 Deutsche Unternehmen im Fokus: Freenet, Bastei Lübbe, Nanogate
- 5 Interview mit Terence van der Hout
- 9 Rohstoffnews: Focus Graphite, Blackheath Resources, Barrick Gold, AuRico Gold
- 10 Rohstoffpreise & Links
- 11-12 Empfehlungslisten

## Ausgewählte Charts

### DAX



Jahreschart

### GOLD



Jahreschart

FOLGEN SIE UNS AUF  
**FACEBOOK** UND **TWITTER**

Noch mehr Informationen und Updates



## Aktie der Woche

# Bilfinger: Bringen die neuen Chefs die Wende?

Um rund 17% legte der **MDAX** in den vergangenen zwölf Monaten zu. In diesen Tagen markierte der Index für Deutschlands zweite Börsenliga einen neuen Allzeitrekord. Indexmitglied **Bilfinger** (52,97 Euro; DE0005909006) hatte mit dieser guten Entwicklung aber wenig zu tun: ganz im Gegenteil. Die Aktie des Dienstleisters rund um Bau, Immobilien und Infrastruktur gab um mehr als 40% seit Februar 2014 nach. In der Spitze halbierte sich der Kurs seit dem letzten Frühling. Verantwortlich hierfür waren vier Gewinnwarnungen, die das Vertrauen der Anleger zerstört haben. Als Politiker konnte man vom streitbaren Hessen **Roland Koch** halten, was man will. Da gehen die Meinungen auseinander. Als Bilfinger-CEO hat der Bad Sodener aber versagt. Folgerichtig musste Koch seinen Stuhl räumen. Seine Nachfolger wecken aber Hoffnungen auf eine nachhaltige Wende.

### Neue Besen kehren gut!

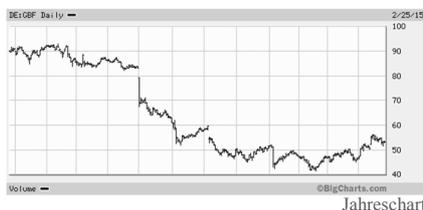
So hat der Aufsichtsrat **Axel Salzmann** zum neuen Finanzchef berufen. Der 56-Jährige kommt von **Pro7Sat1 Media**. Neben dem Diplom-Wirtschaftsingenieur hat das Aufsichtsgremium zudem mitgeteilt, dass man eine klare Präferenz für den Posten des CEO hat. Ein offizieller Name wurde zwar nicht genannt, aber den Job dürfte **Swissport**-Chef **Per Utnegaard** übernehmen. Ein ruhiger Zeitgenosse aus Skandinavien, der für akribische Arbeit bekannt ist.

### Satte Dividende trotz Verlust

Feintuning ist auch genau das, was der zu restrukturierende Bilfinger-Konzern braucht. Vom Baugeschäft hat man sich weitgehend verabschiedet. Die Hessen setzen auf wiederkehrende

Erträge aus Dienstleistungen für verschiedene Segmente. Dadurch sinkt das Risiko insgesamt für den Konzern, zudem sind hier stetige Erträge

### Bilfinger



prinzipiell möglich. 2014 aber war ein verlorenes Jahr. Hier wies der Konzern bei einem Output von 7,69 Mrd. Euro ein EBITA von 270 Mio. Euro aus. Das sind etwa ein Drittel weniger als im Vorjahr. Trotz des Nettoverlustes von 71 Mio. Euro schlug der Aufsichtsrat aber eine Dividende von 2 Euro je Anteilschein vor. Am Markt hatte man mit der Hälfte gerechnet. Für die Bilfinger-Aktie ergibt sich daraus eine Ausschüttungsrendite von sehr ordentlichen 3,8%.



Quelle: Bilfinger

Doch das ist nicht alles. Anleger können auf den nachhaltigen Turnaround des Unternehmens setzen. Für die neue Führung gab es dazu eine Steilvorlage: so wagte Bilfinger lediglich einen vorsichtigen Ausblick für dieses Jahr. Die Latte liegt also niedrig. Auf KGV-Ebene kommt der Titel übrigens für 2015 auf rund 15. Das ist nicht teuer. Sollte die Restrukturierung aber Erfolge zeigen, wovon wir derzeit ausgehen, dürfte die Bewertung deutlich niedriger anzusetzen sein.

### Analysten noch skeptisch

Am Markt gibt es noch sehr unterschiedliche Meinungen zu den Aussichten der Aktie. **HSBC** stuft die Aktie am Dienstag auf „Untergewichten“ und gab ein Kursziel von 46 Euro aus. Auf der anderen Seite gibt es aber auch optimistischere Analysten. **Frank Laser** von **Warburg Research** rät zum Kauf und sieht ein Kursziel von 65 Euro. So oder so hat der Titel einen starken Nachholbedarf, wenn die eingeleiteten Maßnahmen greifen.

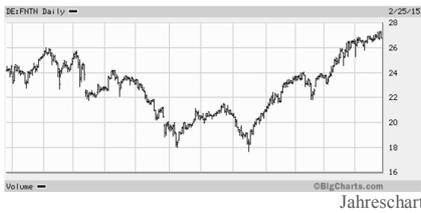
### Mittelfristig interessant

Neben den Fundamentaldaten und der Aussicht auf eine Prognoseanhebung im zweiten Halbjahr bietet auch der Chart derzeit Gründe für einen Kauf. Die Aktie hat seit Mitte Dezember bereits die Kehrtwende geschafft und nun die Bodenbildung abgeschlossen. Die nächste Hürde lauert erst bei etwa 59 Euro, wo die 200 Tage-Linie wartet. Auf mittlere Sicht sind deutlich höhere Kursniveaus drin. Man beachte: für dieses und nächstes Jahr wird ein EPS von rund 3,50 Euro je Aktie prognostiziert. 2012 war man fast beim Doppelten. Unseres Erachtens reicht bereits eine Normalisierung des Geschäfts, um Kurse jenseits der 60 Euro-Marke rechtfertigen zu können. **Bringen Sie für dieses Investment einen langen Atem mit und steigen Sie auf aktuellem Kursniveau ein. Als Nachkauf-limit bietet sich 52,20 Euro an. Stopp: 46,50 Euro.** (td) ◀

## Deutsche Aktien im Fokus

### Freetet: Besser als erwartet

Der TecDAX-Konzern **Freetet** (26,96 Euro; DE000A0Z2ZZ5) hat mit seinen vorläufigen Zahlen für Ruhe am Markt gesorgt. Im Vorfeld war ein deutlicher Rückgang beim Umsatz befürchtet worden, zudem wurde die künftige Entwicklung in Frage gestellt. Der Mobilfunkkonzern konnte diese Zweifel aus dem Weg räumen. Zwar sind die Einnahmen auf 3,04 Mrd. Euro gesunken, sie lagen aber über den Erwartungen. Das EBITDA betrug 365,6 Mio. Euro. Freetet konzentriert sich weiter auf lukrative Kunden und verzichtet dafür auf Umsätze. Die Eigner sollen mit einer leicht höheren Dividende von 1,50 Euro je Aktie am Gewinn beteiligt werden. Auf dem akt. Kursniveau ergibt sich eine Rendite von 5,6%. Wer unserer Erstempfehlung gefolgt ist (+96% seit Januar 2013), kommt gar auf eine Rendite von mehr als 10%.

**Freetet**

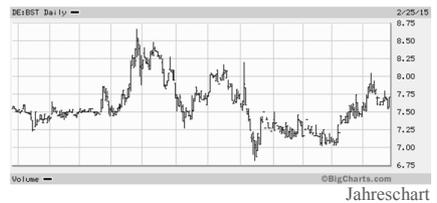
Doch es gibt auch am Zahlenwerk der Norddeutschen etwas zu Meckern, denn der durchschnittliche monatliche Umsatz pro Vertragskunde ist um 0,90 Euro auf 21,40 Euro zurückgegangen. Als Grund nennt Freetet die hohe Wechselbereitschaft der Bestandskunden innerhalb der Gruppe. Das Management gab zudem bereits einen Ausblick für 2015 und 2016. So soll sich der Umsatz in diesem Jahr stabilisieren, im nächsten Jahr wieder leicht steigen. Beim EBITDA werden 370 bzw. 375 Mio. Euro angestrebt. Die -Aktie hat seit der Korrektur im Oktober kräftig zugelegt. **Sie sollten dabeibleiben. Noch nicht investierte Leser können bis 26,40 Euro einsteigen. Neuer Stopp: 19,80 Euro.** (td) ◀

### Bastei: Netflix für Bücher?

Das Verlagshaus **Bastei Lübbe** (7,72 Euro; DE000A1X3YY0) geht in Sachen Digitalisierung in die Vollen. Die Kölner wollen Romanserien und Hörbücher ab 2016 im Abo anbieten. Das habe man sich vom Video-Streamer Netflix abgesehen, bestätigte CEO **Thomas Schierack** am Dienstag. Bis 2020 sollen so 24 Mio. Nutzer gewonnen werden und Einnahmen von rund 400 Mio. Euro bringen. Rund ein Viertel könnte bei den Rheinländern bleiben. Geplant ist neben einer kostenpflichtigen Version auch eine, die mit Werbung finanziert werden soll - so macht es heute der Musik-Streamingdienst **Spotify**. Bastei will das Angebot in fünf Sprachen anbieten und braucht dazu Partner. Außerdem sind Investitionen von 15 bis 20 Mio. Euro

notwendig. Dabei ist man auch Investoren gegenüber offen, die sich an direkt an einer GmbH beteiligen können.

Zuvor hatte Bastei ordentliche Neunmonatszahlen abgeliefert. So lag der Umsatz zwischen April und Dezember mit 86,8 Mio. Euro leicht über dem Vorjahr. Beim EBIT wurden aber nur 9,4 Mio. Euro erreicht, was an Sonderfaktoren lag.

**Bastei Lübbe**

Bei der Aktie liegen Sie mit knapp 7% vorn. **Wir bestätigen unser Kaufen-Votum. Stopp: 6,00 Euro.** (td) ◀

### Nanogate: Neue Produkte, neue Aufträge

Mit Rekordzahlen hat **Nanogate** (38,90 Euro; DE000A0JKHC9) das Jahr 2014 abgeschlossen. Der Umsatz legte nach vorläufigen Berechnungen um 27% auf mehr als 67 Mio. Euro zu. Das EBITDA lag „mindestens“ bei 7,2 Mio. Euro. Damit hat der Oberflächenspezialist die selbst gesetzten Ziele übertroffen. Dabei hatten die Saarländer in neue Kapazitäten investiert und einmalige Kosten wegen der Übernahme von **Vogler** zu tragen. Die Liquidität lag per Jahresende dennoch bei 17 Mio. Euro. In diesem Jahr soll ein Schwerpunkt die weitere Internationalisierung des Geschäfts bilden, wie CEO **Ralf Zastrau** gegenüber dem *Investor Magazin* sagte. Daneben will das Unternehmen mit neuen Produkten punkten. Entlocken ließ sich Zastrau aber nichts konkretes, er gab sich gewohnt zugeknöpft. Die Basis für das künftige Wachstum bildet der hohe Auftragsbestand. Bei der Aktie liegen Sie seit Erstempfehlung mit fast 64% im Plus. Derzeit kämpft der Titel mit der 40 Euro-Marke. Ohne zusätzliche Impulse (Aufträge) dürfte diese Hürde nur schwer zu nehmen sein. **Wir raten Ihnen dabeibleiben. Wer noch nicht investiert ist, kann noch bei 38 Euro eine Kauforder in den Markt legen. Als Stoppmarke empfehlen wir 31 Euro.** (td) ◀

**Nanogate**



## Interview mit Terence van der Hout

### „Eine Neubewertung des gesamten Bergbausektors ist fällig“

Die Preise für Gold und Silber stehen mal wieder unter Druck. Wie man mit Investitionen in Produzenten und Explorationsgesellschaften dennoch Geld verdient, verrät uns Terence van der Hout vom Commodity Discovery Fund aus der Nähe von Amsterdam.

**Investor Magazin (IM):** Terence, Danke, dass Sie sich die Zeit nehmen, um mit uns die aktuelle Lage an den Explorations- und Rohstoffmärkten zu diskutieren. Obwohl Gold und Silber auf Jahressicht im Plus notieren, handelt der TSX-Venture Index weiter in der Nähe seines Allzeittiefs. Warum konnten wir noch keine allgemeine Erholung des Marktes feststellen?

**Terence van der Hout (TvdH):** Vielen Dank für die Einladung. Der Absturz des Sektors traf zusammen mit einer nie dagewesenen Flutung des Marktes mit neuem Geld. Dieses Geld fand seinen Weg in den S&P anstatt in Hard Assets, wie man eigentlich in Zeiten zunehmender finanzieller Risiken im Markt vermuten könnte. Als Konsequenz dessen notiert der S&P derzeit auf Rekordniveau, während die weltweite Wirtschaft weiter unter steigenden Schulden und Währungskrisen leidet.

Gold befindet sich seit 2011 in einem Abwärtstrend, der allmählich verflacht, aber noch ist kein nachhaltiger Aufwärtstrend erkennbar. Investoren haben daher noch keinen eindeutigen Beleg für einen Ausbruch und betrachten jegliche Aufwärtsbewegung mit Skepsis. ‚Ist dies wieder ein falscher Schritt?‘

Man muss sich vor Augen halten, dass der aktuelle Abwärtstrend der Edelmetallaktien der massivste der letzten zehn Jahre ist. Viele, viele Fonds wurden gezwungen, auszustiegen, da Investoren teils heftige Verluste einstecken mussten. Hierdurch wurden in den vergangenen Jahren massive Abverkäufe im ganzen Sektor ausgelöst. Die meisten Anleger investieren nun in Technologiewerte und zeigen relativ wenig Interesse am Rohstoffsektor. Es wird eine Weile dauern, um Vertrauen zurückzugewinnen und dieses wird erst zurückkehren, wenn ein Aufwärtstrend etabliert werden konnte. Glücklicherweise ist der HUI-Index, der 15 größten, notierten Goldproduzenten, aus seinem seit 2012 anhaltenden Abwärtstrend, ausgebrochen.

**IM:** Haben wir den Boden gesehen oder befinden wir uns derzeit noch mitten im Tief des Rohstoffzyklus?

TvdH: Beide, der HUI und der CDNX markierten letzten Dezember ihre Tiefs, auf einem Niveau, das niedriger als beim Crash in 2008 war, als wir kurz vor einem Zusammenbruch der globalen Weltwirtschaft standen. Eine zusammengeflackte Lösung, um die bevorstehende Katastrophe abzuwenden, wurde durch die Flutung der Märkte mit



Terence van der Hout

Liquidität gefunden. Wir befinden uns heute nicht in derselben Situation wie damals. Dennoch, die beiden Indizes standen seit 2002 beziehungsweise seit 1999 nicht mehr so tief, zu einer Zeit also, als die Edelmetallmärkte am Boden des vorherigen Zyklus waren. Wir befinden uns jetzt im fünften Jahr eines Bärenmarktes, historisch betrachtet eine lange Zeit. Selbst in den Neunzigern gab es Zeiten, in denen die Bergbauer im Plus notierten. Technische betrachtet müssen wir langsam ansteigende Tiefs sehen, um sicher sagen zu können, dass wir den Boden gesehen haben. Wir sollten eine Umkehr zur Norm erwarten, denn das ist es, was Märkte tun und diese Korrektur ist lange Überfällig.

Heißt das aber auch, dass es nicht noch tiefer geht? Wir haben in den letzten Jahren einige irrationale Bewegungen beim Goldpreis gesehen, insbesondere seit April 2013. Der Goldpreis wird anhand von Papierkontrakten an der COMEX ermittelt, ein Markt, der komplett von der physischen Nachfragekurve abgeschnitten ist, da fast keine physischen Lieferungen von Gold mehr stattfinden. Dieser Markt ist pure Spekulation und daher offen für Manipulationen. Wir sahen im April 2013 eine noch nie dagewesene Bewegung beim Goldpreis und seither regelmäßige Wiederholungen von riesigen Kontraktverkäufen in schwachen Marktzeiten. Nichts, was Investoren, die eine Anlagerendite erzielen möchten, tun würden. Rationale Investoren die ihre Positionen liquidieren möchten, setzen für gewöhnlich Kursziele und Verkaufen auf diesen Niveaus. Sie laden jedoch nicht große Volumen um jeden Preis in einem illiquiden Markt ab. Diese Verkäufer stammen nicht von Investoren, sondern vom verlängerten Arm der politischen Ent-



## Fortsetzung Interview mit Terence van der Hout

scheidungsträger, die ein Interesse daran haben, dass die Öffentlichkeit nicht den Glauben an die notleidenden Währungen verliert. Jeglicher Preisanstieg bei den Edelmetallen untergräbt dieses Vertrauen. Daher wird ein Anstieg durch den Verkauf von Papierkontrakten gedrosselt. Diese unkontrollierte Irrationalität ist weiter an den Märkten vorhanden und könnte zu niedrigeren Bewertungen führen, wenn auch nur vorübergehend.

### IM: Wie sieht es denn auf der Angebots- und Nachfrageseite aus?

TvdH: Auf fundamentaler Seite sehen wir eine beispiellose Nachfrage nach physischem Gold aus China. Die Zentralbanken sind auf die Käuferseite gewechselt und Verkäufe von Zentralbankseite sind nahezu ausgetrocknet. Wir sehen einen großen Strom an Bullion, der aus London, über die Raffinerien in der Schweiz, weiter Richtung China fließen. Jährlich importiert China 1.500 Tonnen. Nimmt man hierzu noch Indiens Nachfrage von mehr als 1.000 Tonnen, liegt die Nachfrage nur dieser beiden Länder nah an der weltweiten, jährlichen Minenproduktion von rund 3.000 Tonnen. Experten sagen zudem, dass Chinas Nachfrage lediglich aus dem Privatbereich stammt. Die **People's Bank of China** veröffentlicht selbst keine Daten zu ihren Goldankäufen, doch wir vermuten, dass diese substantiell sind, da China wiederholt bekundet hat, die Rolle des Yuan in der internationalen Finanzwelt stärken zu wollen. Hierfür müsste die Währung allerdings von massiven Goldreserven gedeckt sein. Die Nachfrage nach physischem Gold ist also weiterhin extrem hoch.

Betrachtet man die Angebotsseite, hat der Absturz des Ölpreises die Kosten für den Abbau gesenkt, doch trotz dieser Tatsache, kämpfen viele Firmen weiterhin damit, auf dem aktuellen Rohstoffpreisniveau Geld zu verdienen. Einige Minen wurden bereits geschlossen und viele beginnen damit, nur noch Gestein mit höherem Mineralgehalt abzubauen, wobei sie einen Teil ihrer Reserven zerstören. Unternehmen haben sich in den letzten zwei Jahren auf die Reduzierung ihrer Kosten konzentriert, die Gelder für neue Exploration sind praktisch versiegt. Dies ist hinderlich für das aktuelle Angebot und wird in der Zukunft für einen Versorgungsengpass sorgen.

Dies ist eine explosive Ausgangssituation, eine die platzen könnte, sobald physische Engpässe entstehen. Wir haben dies bereits 2011 beobachten können, als Silber auf 50 US-Dollar stieg. Basierend auf unseren Informationen befindet sich Silber bereits seit 1990 in einem Angebots-Nachfrage-Defizit und die Vorräte sind auf einem Tiefpunkt. Wird eine Silberknappheit der Auslöser für einen rapiden Anstieg bei den Edelmetallpreisen sein? Wird Silber der COMEX den

Rücken brechen?

### IM: Rund 80% Ihres Portfolios ist in Gold- und Silberaktien investiert. Wie hat sich Ihr Fund in den letzten Wochen und Monaten entwickelt? Haben Sie Ihren Fokus verschoben und haben Sie Ihre Cash Position gestärkt?

TvdH: Im Januar lagen wir 16% vorne und erzielten eine ähnliche Performance wie die besten unserer Fondkollegen. Dies ist eine gute Zusammenfassung unserer Gesamtperformance. Wir beobachten 140 Fonds unserer Mitbewerber und liegen unter den Top 10, der am besten performenden Edelmetallfonds seit unserer Fondsauflegung im Jahr 2008. Wir scheinen also etwas richtig zu machen. In den goldenen Jahren 2009 und 2010 waren wir besonders in Juniorexplorationsunternehmen investiert, eine Strategie, die uns über 85% an jährlicher Performance bescherte, da die Hebelwirkung bei diesen Firmen gegenüber dem Goldpreis besonders hoch ist. Nachdem sich die Lage in 2011 abkühlte, verlagerten wir unseren Fokus in Richtung der Produzenten, Royaltyfirmen und ETFs, also Firmen mit Assets, die nie auf null gehen werden. Dies hat uns zusätzlich vor den Auswirkungen des Abschwungs bewahrt.

Wir waren in der glücklichen Lage, einen konstanten Zustrom an neuen Mitteln von alten und neuen Investoren, bestehend aus hochvermögenden Einzelpersonen, erhalten zu haben. In den letzten 78 Monaten konnten wir in 67 davon positive Mittelzuflüsse verzeichnen. Wir haben diese Gelder in einem aus unserer Sicht exzellenten Markt gut dafür verwendet, um qualitativ hochwertige Assets zu niedrigen Preisen zu kaufen. Darauf haben wir uns im letzten Jahr konzentriert. Unterperformende Produzenten und eine Horde an unterfinanzierten Explorern, die nur noch im Instandhaltungsmodus unterwegs sind, haben wir radikal aussortiert. Übriggeblieben ist jetzt ein All-Star Portfolio, von dem wir ausgehen, dass es hervorragend positioniert sein wird, sobald der Sektor in der nächsten Phase des Zyklus zur Normalform zurückkehrt. Auf Grund dessen ist unsere Cash Position zurückgegangen und wir sind nun bereit für den Ausbruch. Zudem haben wir damit angefangen, Positionen im Ölsektor aufzubauen.

### IM: Schauen Sie auch auf andere Metalle? Was erwarten Sie zum Beispiel von Lithium, Graphit und Kobalt?

TvdH: Unsere Strategie ist es, in Märkte zu investieren, von denen wir ausgehen, dass sie uns die größten Erträge bringen. Wir glauben, dass systembedingte Risiken auf Grund der nicht nachhaltigen globalen Schuldenkrise und der Reaktionspolitik der Regierungen, aktuell das größte Risiko darstellen. Ein Risiko, das nur durch einen Reset abgemildert werden kann, der eine signifikante Neubewertung von



## Fortsetzung Interview mit Terence van der Hout

Edelmetallen im Finanzsystem beinhaltet.

Wir sehen aber auch andere Trends. Die Urbanisierung in den Emerging Markets, insbesondere in China, wird weiterhin die Nachfrage nach Kupfer, Zink und den Platingruppenmetallen bis weit in die Zukunft unterstützen. Insbesondere die beiden letztgenannten Metallgruppen leiden unter einer Angebotsknappheit, die Raum für größere Gewinne für Firmen schafft, die diese besitzen.

Wir profitierten auch vom Seltenen Erden-Boom vor einigen Jahren, ein Markt, der keinesfalls sein Potential, trotz fehlender Nachfrage, eingebüßt hat. Technologieführer haben ihre Vorräte auf Grund der Preisexplosion in 2010 und 2011 zurückgefahren, aber diese gehen langsam aus. Für einen Teil der Seltenen Erden dürften Engpässe mittelfristig zu wesentlich höheren Preisen führen, da diese in Waren, deren Nachfrage weiterhin stark ansteigt, nicht zu ersetzen sind. Aber auch hier gilt es, die wenigen Firmen zu identifizieren, die diese bis dahin produzieren, um einen Profit zu erlangen.

Der neueste Trend ist die Speicherung von Energie. Ein Trend, der einen viel größeren Einfluss in Bezug auf den Marktwert haben wird, als die Seltenen Erden. Analysten glauben, dass dieser Markt so groß werden könnte wie die Pharmabranche. Zwei Formen von erneuerbaren Energien, Windkraft und Solar, werden den Markt mit Unterstützung von Geräten zur Energiespeicherung durcheinanderbringen. Das gesamte Konzept der zentralen, kohlenstoffbasierten Energieverteilung wird obsolet werden, sobald Menschen die Möglichkeit erhalten, ihre eigene Energiegewinnung und -Verteilung zu managen. Diese Innovation nahm mit Batterien für die Elektrofahrzeuge ihren Anfang und wird mit Hilfe von größeren Speichersystemen für Häuser, Nachbarschaften und Stromnetze an Fahrt aufnehmen. Tesla, mit der Idee den Komplettservice vom Erzeugen von Strom aus Solarzellen, der Speicherung in Haushaltspacks und der Verteilung (entweder in ein Tesla-Auto oder das Stromnetz) war und ist Antreiber des aktuellen Aufschwungs. Das gesamte Konzept ist disruptiv, weil Solartechnologie Moores Gesetzen folgt und billiger und effizienter wird, während die kohlenstoffbasierte, zentralisierte Verteilung auf Grund von Knappheit und Ineffizienzen teurer wird.

Wir sind noch nicht ganz an dem Punkt angelangt. Verkäufe von Elektrofahrzeugen müssen noch eine kritische Masse erreichen und die Massenspeicherung von Strom befindet sich noch in der Testphase. Doch in den nächsten zehn Jahren könnte es auf einmal ganz schnell gehen, wenn durch rapide fallende Kosten Solarenergie schneller angenommen wird. Aber auch hier spielt Knappheit eine entscheidende Rolle, nämlich in dem Sinne, dass Energiespeichertechnologien Lithium-Ionen-Batterien bevorzugen, die wiederum

Lithium, Graphite und Kobalt benötigen, um entsprechend zu funktionieren. Die Nachfrage nach diesen Rohstoffen wird enorm ansteigen, wovon wiederum die Firmen profitieren werden, die diese abbauen.

**IM: Kommen wir noch einmal zurück auf die Explorationsgesellschaften. Sie konnten jüngst die Übernahme von Probe Mines durch Goldcorp feiern. Ihr Investment konnte innerhalb von knapp über einem Jahr 110% zulegen. Erläutern Sie unsere Ihre Strategie und Philosophie dahinter?**

TvdH: Die potentiell größten Gewinne erzielt man, wenn Unternehmen bisher unscheinbare Flecken Land als Folge einer Entdeckung in ein bedeutendes Asset verwandeln. In diesem Bereich sind sehr viele kanadische Investoren aktiv. Wir halten uns jedoch davon fern. Die Chancen stehen hierbei massiv gegen den Investor. Die Möglichkeit bei einem Abschwung des Marktes Geld zu verdienen, tendieren gegen Null. Wir steigen ein, sobald verschiedene Bohrergebnisse das Potential für das Vorhandensein einer größeren Lagerstätte bestätigen. Zwar werden wir bis dahin einen Teil der Gewinne verpasst haben, aber unsere Philosophie ist es, nicht eine kleine Chance auf einen Verzehnfacher zu haben, sondern eine gute Möglichkeit auf einen Verdoppler zu haben.

Eine zweite Möglichkeit, um exzellente Renditen zu erzielen, sind Firmen, die ihre Projekte in Produktion bringen. Für gewöhnlich drücken das Warten auf notwendige Lizenzen und Finanzierungssorgen die Aktie über Jahre nach unten. Sobald die kommerzielle Produktion erreicht wird und Umsätze zu fließen beginnen, erfährt sie eine Neubewertung.

Unsere Exit-Strategie ist - wie in deiner Frage angedeutet - ein Übernahmeangebot. Dies geschieht immer mit einem Aufschlag zum Marktpreis und wir sind stolz darauf, diese Aktien, die gut genug für solche Übernahmen sind, herauspicken zu können. Die Übernahme von **Newstrike Capital** durch **Timmins Gold** markiert die 30. Übernahme in unserem Portfolio seit Auflegung. Durchschnittlich kommen wir so auf etwas mehr als eine Übernahme pro Quartal. Da wir Aktien präferiert bei niedrigen Kursen kaufen, liegt unsere Rendite durchschnittlich bei über 75% bei diesen 30 Übernahmen. Tatsächlich sind drei dieser Positionen alleine im letzten Monat übernommen worden, was ein Beleg dafür ist, dass die M&A-Aktivitäten eine Wiederauferstehung erfahren. Die Majors und die mittelgroßen Produzenten konzentrieren sich endlich wieder darauf, ihre erschöpften Reserven aufzufüllen.

**IM: Wenn Sie heute in fünf Firmen investieren müssten, welche wären das und aus welchem Grund?**



## Fortsetzung Interview mit Terence van der Hout

TvdH: Grundsätzlich müssen es Firmen sein, die über solide Projekte verfügen, die signifikante Neuentdeckungen zeigen und wirtschaftlich Sinn machen. Dazu kommt dann der Faktor Management.

In Anbetracht des Geschäftsmodells führt in unserem Portfolio kein Weg an **Silver Wheaton** vorbei. Es hält unzählige Silberstreams, die einen konstanten Cashflow garantieren. Außerdem besteht enormes Potential bei neuen Entdeckungen und durch neue Streamingvereinbarungen.

**Randgold** ist ein vergoldeter Produzent. Es hat ein Explorationsmodell, welches quasi Gewinne garantiert, da man bisher in jedem Quartal seit 2008 einen Gewinn ausweisen konnte. Es gibt weltweit keinen anderen Goldproduzenten, der dies ebenfalls behaupten kann. Außerdem ist das Unternehmen schuldenfrei.

**Oceana Gold** begann vor zwei Jahren mit der Produktion von Gold und Kupfer auf den Philippinen und verdienen auch beim aktuellen Goldpreis auf Grund der Kupferkomponente ordentlich Geld. Der Fokus wird kontinuierlich in Richtung der Mehrproduktion von Kupfer im Vergleich zu Gold übergehen, da man tiefer in die Lagerstätte vordringt.

**Balmoral Resources** fällt einem auf Grund einer ordentlichen Goldentdeckung, einer ordentlichen Nickelentdeckung und der Leitung von **Darin Wagner**, einem erstklassigen Geologen, der es schon einmal geschafft hat, ein.

**Falco Resources** hat eine Lagerstätte innerhalb Norandas historischer Horne Mine digitalisiert. Der Boden ist so aussichtsreich, dass **Sean Roosen** seine große Position am Unternehmen nutzt, um gute Leute, einschließlich seines Minenmanagers der Canadian Malartic-Mine, an Bord zu holen, um das Projekt zu entwickeln.

**Platinum Group Metals** wird zum Ende des Jahres die Platinproduktion in Südafrika aufnehmen. Fast noch interessanter ist, dass das Unternehmen vor einigen Jahre eine zweite Platinentdeckung machte, die in der Zukunft zu einer der größten Quellen für Platin und Palladium in der Welt wird. Zudem wird dort das mechanisierte Bulk-Mining zum Einsatz kommen, dass das Gesicht des Platinabbaus komplett verändern wird.

*Anmerkung der Redaktion: der Commodity Discovery Fund hält Positionen an allen genannten Firmen.*

**IM: Wenn Sie eine Kristallkugel hätten, welche Events werden den meisten Einfluss auf den Markt im Jahr 2015 haben und wo werden der Gold- und Silberpreis zum Ende des Jahres stehen?**

TvdH: Lass mich mal schauen. Vor einigen Jahren zog

Griechenland den Euro nach unten und dadurch auch den Goldpreis. Jetzt haben wir wieder diese Griechenlandthematik, die nun aus Angst vor dem Finanzsystem den Goldpreis antreibt. Wo war diese Angst vor ein paar Jahren? Wir haben heute Tapering, die Ukraine, Unruhen im Mittleren Osten, Inflations- und Deflationsrisiken, Gaza, den fallenden Ölpreis, die Erderwärmung, die weltweite Schuldenkrise, Grexit und die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in China. Es gibt eine nie dagewesene Angst vor unseren politischen und finanziellen Systemen und dennoch schmachtet der Goldpreis Nahe eines Mehrjahrestiefs. Dies ist eine Irrationalität von monumentalen Ausmaßen. Da ist es schwierig vorherzusagen, welcher einzelne Event der Auslöser für eine substantielle Preisbewegung sein wird und wann diese eintreten wird. Es ist einfach alles zu sehr verzerrt.

Meine Einschätzung ist daher, dass erst einmal nichts passiert bis es entweder zu physischen Knappheiten bei Gold und Silber kommt – dies könnte eine kurzfristige Entwicklung sein – oder bis die People's Bank of China veröffentlicht, wieviel Gold sie akkumuliert hat, damit der Yuan seine vorbestimmte Rolle in der nächsten Phase des Finanzsystems einnehmen kann – dies könnte etwas länger dauern. Ich glaube nicht an einen globalen Kollaps des Wirtschaftssystems, weil die Schuldenberge außer Kontrolle geraten. Wir können uns vorstellen, dass es zu einem geordneten Prozess zur Restrukturierung der Schulden um 2020 herum kommen wird. Diese Tatsache wird in Zusammenhang mit Knappheiten zu massiv höheren Preisen für die (Edel-)Metalle führen.

Wir glauben, dass eine Neubewertung des gesamten Bergbausektors fällig ist, da die Bewertungen mittlerweile absurde Ausmaße angenommen haben.

**Vielen Dank für das Gespräch.**

Das Interview führte Chefredakteur Kai Hoffmann. Die englische Originalversion des Gesprächs sowie den Disclaimer des Commodity Discovery Funds finden Sie auf unserer Website unter [www.investor-magazin.de](http://www.investor-magazin.de).

**Über Terence van der Hout und den Commodity Discovery Fund**

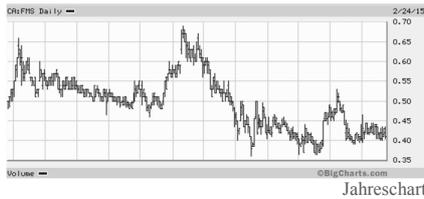
Terence van der Hout ist Senior Researcher des Commodity Discovery Fund. Der Commodity Discovery ist ein in den Niederlanden beheimateter Investmentfonds mit dem primären Fokus auf Rohstoffentdeckungen aus den Bereichen Gold-, Silber-, Uran-, Nickel-, Kupfer-, Zink-, PGE- und Seltene Erden.

## Rohstoffwerte im Überblick

### Focus Graphite findet Puzzleteil in Dänemark

☒ Neuigkeiten gibt es von **Focus Graphite**. Der angehende Graphitproduzent konnte gestern einen möglichen weiteren Interessenten für die Finanzierung der Lac Knife Mine in Quebec präsentieren. Der dänische Konzern **FLSmidth** würde Focus Verarbeitungsequipment liefern und später gegebenenfalls auch weitere Komponenten zur Entwässerung, Filtrierung und Beförderung, um den Abraum der Mine zu verarbeiten. Laut Focus' Feasibility Studie würden die Kosten für das Verarbeitungsequipment bei 12 Mio. CAD liegen. Diesen Betrag könnten die Dänen in Rahmen einer Debtfinanzierung, über deren Konditionen aktuell verhandelt wird, zur Verfügung stellen. Zusammen mit der Vereinbarung mit **Caterpillar Financial** könnte man so bereits rund 20% der Debt-Portion über 166 Mio. CAD abdecken. Die Aktie (0,41 CAD; CA34416E1060) hängt aktuell in einer Tradingrange zwischen 0,40 CAD und 0,44 CAD gefangen. Ausbrüche in beide Richtungen sind möglich. **Neuleser können mit einem Einstieg aktuell noch abwarten. Wir stufen das Papier zunächst auf „Halten“ ab. Bei guter Nachrichtenlage halten wir einen Nachkauf nicht für ausgeschlossen.** (kh) ◀

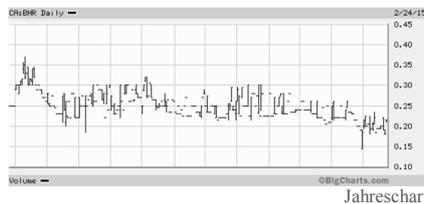
#### ☒ Focus Graphite



### Blackheath schließt zweite Finanzierungsrunde

☒ Etwas enttäuscht lasen wir gestern die News von **Blackheath Resources** (0,22 CAD; CA09238D1069). Die Kanadier meldeten die Schließung einer zweiten Finanzierungstranche in Höhe von nur 221.000 CAD. Insgesamt sollten zwei Mio. CAD zu 0,40 CAD eingesammelt werden. Die Finanzierung liegt satte 81% über dem gestrigen Schlusskurs von 0,22 CAD. Laut der Meldung ist die Finanzierung noch nicht komplett geschlossen, so dass eine dritte Tranche durchaus noch folgen kann. Bis heute konnte Blackheath 721.000 CAD von Investoren einsammeln. Ein positives Zeichen setzte CEO **James Robertson**, der persönlich 52.500 Aktien zeichnete. Wir rechnen damit, dass die Finanzierung noch vor Veröffentlichung einer 43-101 konformen Ressourcenschätzung für das Covas-Projekt geschlossen werden könnte. **Neuleser können spekulieren und eine kleine Position aufbauen. Altleser halten!** (kh) ◀

#### ☒ Blackheath Resources



### Barrick Gold - Zahlen gut, Ausblick mies

☒ Auf den ersten Blick fallen einem sofort wieder die riesigen Abschreibungen auf. Insgesamt musste **Barrick Gold** (15,70 CAD; CA0679011084) 2,8 Mrd. US-Dollar im vierten Quartal abschreiben. 938 Mio. US-Dollar entfallen dabei auf die Lumwana-Kupfermine, die zudem noch vor Kurzem bestrickt wurde. Dies wurde jedoch erwartet und überraschte soweit niemanden. Positiv überraschen konnten jedoch die bereinigten Zahlen, also ohne Abschreibungen. Das Ergebnis lag bei 174 Mio. US-Dollar oder umgerechnet 0,15 US-Dollar je Aktie. Der operative Cashflow betrug 371 Mio. US-Dollar. 2015 sollte Barrick weiterhin einer der Produzenten mit den niedrigsten Produktionskosten je Unze Gold sein. So plant man dieses Jahr 6,2 Mio. Unzen zu je 864 US-Dollar zu produzieren. Und hier sind wir dann auch schon beim Thema. Denn die Produktion sinkt. 2013 lag die Förderung noch bei 7,4 Mio. Unzen. Barrick geht davon aus, die Produktion bis 2017 stabil um die Marke von 6 Mio. Unzen halten zu können. Doch danach könnte es rapide bergab gehen. So sieht es auch **JP Morgan Analyst John Bridges**. Er sieht die Produktion 2020 bei nur noch 4,5 Mio. Unzen mit fallender Tendenz. Barrick würde somit seine Position als größter Goldproduzent einbüßen. Die Produktion sinkt primär, weil Barrick gezwungen ist zweitrangige Assets zu verkaufen, um die Schuldenlast zu senken. Auf Bewertungsseite sieht es aktuell gar nicht mal so schlecht aus. Das KGV liegt aktuell bei 14 und die Dividende immerhin bei 1,6%. **Wir bleiben dennoch bei Barrick abstinert. Der Goldpreis übt im Moment zu großen Druck aus.** (kh) ◀

#### ☒ Barrick Gold



### AuRico Gold - hohe Kosten belasten Marge

☒ Auch **AuRico Gold** legte diese Woche Zahlen vor. Schon auf den ersten Blick wird klar, warum die Aktie aktuell unter Druck steht. Die All-In Produktionskosten von 1.071 US-Dollar je Unze Gold auf Young Davidson und 1.121 US-Dollar auf El Chanate sind zu hoch und erlauben derzeit wenig Raum für eine gesunde Marge. Insgesamt produzierten die Kanadier im vergangenen Jahr 224.032 Unzen Gold und konnten somit weiter wachsen. Der Umsatz legte von 227 Mio. auf 291 Mio. zu. Die gemeldeten Zahlen sind übrigens konservativ mit 0,95 US-Dollar zu 1 CAD umgerechnet. Am 31.12. stand der Umrechnungskurs bei 0,86 US-Dollar. Wir sind jüngst mit einem Plus von 13% ausgestoppt worden. **Wir warten eine Bodenbildung im Kurs ab, bevor wir erneut einsteigen.** (kh) ◀



## Aktuelle Rohstoffpreise

	Aktueller Preis	Preis am 31.12.2014	Differenz
Gold (US\$ / Feinunze)	1207,25	1183,40	2%
Silber (US\$ / Feinunze)	16,49	15,69	5%
Öl (Brent; US\$ / Barrel)	58,76	57,56	2%
Aluminium (US\$ / Tonne)	1802,00	1858,75	-3%
Blei (US\$ / Tonne)	1761,75	1856,75	-5%
Kupfer (US\$ / Tonne)	5748,50	6286,25	-9%
Nickel (US\$ / Tonne)	13915,00	15162,00	-8%
Platin (US\$ / Feinunze)	1170,00	1207,50	-3%
Palladium (US\$ / Feinunze)	805,00	792,00	2%
Zink (US\$ / Tonne)	2060,35	2179,00	-5%
Zinn (US\$ / Tonne)	18093,50	19500,00	-7%
Mais (US\$ / Scheffel)	3,78	3,98	-5%
Baumwolle (US\$ / Pfund)	0,65	0,60	8%
Holz (US\$ / 1.000 Board Feet)	295,20	331,10	-11%
Kaffee (US\$ / Pfund)	1,49	1,67	-11%
Kakao (GBP / Tonne)	2048,00	1980,00	3%
Raps (EUR / Tonne)	361,00	355,00	2%
Orangensaft (US\$ / Pfund)	1,23	1,40	-12%
Weizen (EUR / Tonne)	184,50	200,00	-8%
Zucker (US\$ / Pfund)	0,14	0,15	-7%
Milch (US\$ / 100 Pfund)	15,49	15,91	-3%
Mastrind (US\$ / Pfund)	1,96	2,19	-11%
Sojabohnen (US\$ / Scheffel)	10,16	10,19	0%

Stand: 25.02.2015; Quelle: eigene Recherche

## Empfehlenswerte Artikel anderer Redaktionen

- Mit ihren riesigen Batteriekapazitäten will die Telekom in das Energiegeschäft einsteigen. Ein Pilotprojekt läuft bereits. Mehr unter:  
 ▶ <http://tinyurl.com/im-111-link01>
- Nach Microsoft, Google und Amazon baut nun auch Apple für Cloud-Dienste Rechenzentren in Europa. Dort ist es nach Angaben des iPhone-Herstellers die bislang größte Investition des Unternehmens. Mehr unter:  
 ▶ <http://tinyurl.com/im-111-link02>
- Um ihre Notkredite zu erhalten, mussten sich die Krisenstaaten der Eurozone den Vorgaben von Beamten beugen, die keiner parlamentarischer Kontrolle unterliegen: der Troika. Rekrutiert aus den Institutionen IWF, EZB und Europäischer Kommission forderten sie Einsparungen in verheerendem Ausmaß, teilweise wurde ganz klare Interessenten vertreten, die auch der deutsche Steuerzahler tragen muss. Arte ist dem in dieser Reportage nachgegangen:  
 ▶ <http://tinyurl.com/im-111-link03>



**„Brot und Kunst sind die wichtigsten Lebensmittel des Menschen.**

**Wir kümmern uns um beides.“**

Dietmar Schönherr (86), Gründer und Ehrenvorsitzender von 'Pan y Arte'



Die Hilfsorganisation 'Pan y Arte' e.V. unter dem Vorsitz des Bremer Altbürgermeisters Dr. Henning Scherf ist seit 1994 in Nicaragua tätig. Im Mittelpunkt der Arbeit stehen Kinder und Jugendliche, die durch Musizieren und Malen, Schreiben und Lesen, Tanzen und Theaterspielen in ihrer Entwicklung gefördert und gestärkt werden. Denn Kultur darf kein Luxus sein!

Sie möchten mehr über unsere Arbeit erfahren? Dann besuchen Sie uns im Internet unter [www.panyarte.de](http://www.panyarte.de)

**Pan y Arte e.V.**  
 Rothenburg 41  
 48143 Münster

Tel 0251 – 488 20 50  
 Fax 0251 – 488 20 59  
[info@panyarte.de](mailto:info@panyarte.de)

**Sie möchten unsere Arbeit unterstützen?**

**Dann vertrauen Sie uns Ihre Spende an!**

Konto 36 36  
 Bank für Sozialwirtschaft  
 BLZ 370 205 00





### LAUFENDE EMPFEHLUNGEN - DEUTSCHE WERTE

Die WCM-Aktie konnte seit Anfang Dezember um rund ein Drittel zulegen. Ziehen Sie den **Stopp nun auf Ihren Einstandskurs** nach. **Hamborner Reit** hat eine Kapitalerhöhung um 10% zu 8,993 Euro je Aktie beschlossen. Die neuen Aktien gehen an **RAGS-FundMaster**, einer Tochter der **RAG-Stiftung**. Nähere Informationen zu **Freenet**, **Nanogate** und **Bastei Lübbe** finden Sie auf Seite 4. In der vergangenen Woche wurde keine der von uns empfohlenen Aktien ausgestoppt.

Wert	ISIN	Erstempfehlung	Update	Einstiegskurs	Aktueller Kurs	Entwicklung	Stopp	Votum
Bilfinger	DE0005909006	25.02.2015	-	53,20 €	53,20 €	0,0%		46,50 € <b>Nachkauf bei €52,40</b>
Nanogate	DE000A0JKHC9	06.03.2013	25.02.2015	23,79 €	38,90 €	63,5%		31,00 € <b>Nachkauf bei €38,10</b>
Bastei Lübbe	DE000A1X3YY0	18.09.2013	25.02.2015	7,22 €	7,72 €	6,9%		6,00 € <b>Kaufen</b>
Freenet	DE000A0Z2ZZ5	23.01.2013	25.02.2015	13,85 €	26,96 €	94,7%		20,50 € <b>Kaufen bis €26,40</b>
Hamborner Reit	DE0006013006	09.02.2015	25.02.2015	9,14 €	9,38 €	2,6%		7,60 € <b>Nachkauf bei €8,90</b>
WCM	DE000A1X3X33	10.12.2014	25.02.2015	1,42 €	1,90 €	33,8%		1,42 € <b>Kaufen bis €1,85</b>
Cewe Stiftung	DE0005403901	18.02.2015	-	57,15 €	56,20 €	-1,7%		47,50 € <b>Nachkauf bei €55</b>
RIB Software	DE000A0Z2XN6	01.04.2014	18.02.2015	10,97 €	13,32 €	21,4%		10,97 € <b>Nachkauf bei €13,50</b>
Commerzbank	DE000CBK1001	14.01.2015	18.02.2015	10,58 €	12,02 €	13,6%		10,75 € <b>Spek. Kaufen</b>
Cancom	DE0005419105	09.02.2015	-	38,60 €	37,54 €	-2,7%		31,00 € <b>Nachkauf bei €37,50</b>
Munich Re	DE0008430026	26.11.2014	09.02.2015	161,00 €	181,85 €	13,0%		155,00 € <b>Halten</b>
BayWa	DE0005194062	04.02.2015	-	35,40 €	35,67 €	0,8%		30,00 € <b>Nachkauf bei €34</b>
Aurelius	DE000A0JK2A8	16.04.2014	04.02.2015	24,00 €	36,20 €	50,8%		29,00 € <b>Halten</b>
Orad Hi-Tec	IL0010838071	19.03.2014	04.02.2015	1,52 €	3,10 €	103,9%		2,35 € <b>Halten</b>
DEAG	DE000A0Z23G6	28.08.2013	04.02.2015	3,43 €	7,50 €	118,7%		5,90 € <b>Kaufen bis €7,75</b>
bet-at-home.com	DE000A0DNAY5	29.01.2014	04.02.2015	33,90 €	60,43 €	78,3%		50,00 € <b>Kaufen bis €60</b>
VST Anleihe	DE000A1HPZD0	28.05.2014	04.02.2015	86,00%	71,50%	-16,9%		- <b>spekulativ Kaufen</b>
Alno	DE0007788408	28.01.2015	-	0,62 €	0,66 €	6,5%		0,50 € <b>Nachkauf bei €0,60</b>
GK Software	DE0007571424	21.01.2015	-	33,00 €	34,50 €	4,5%		26,90 € <b>Nachkauf bei €32</b>
Helma Eigenheimbau	DE000A0EQ578	13.03.2013	21.01.2015	13,72 €	31,00 €	125,9%		24,00 € <b>Kaufen bis €29</b>
Wirecard	DE0007472060	08.10.2014	21.01.2015	28,83 €	41,42 €	43,7%		30,50 € <b>Halten</b>
VTG	DE000VTG9999	21.08.2013	14.01.2015	13,98 €	21,12 €	51,1%		16,90 € <b>Halten</b>
ElringKlinger	DE0007856023	01.10.2014	14.01.2015	23,61 €	31,00 €	31,3%		24,50 € <b>Halten</b>
Capital Stage	DE0006095003	08.01.2013	07.01.2015	3,55 €	5,08 €	43,1%		3,88 € <b>Halten</b>
Gamigo-Anleihe	DE000A1TNJY0	24.09.2014	07.01.2015	60,80%	77,80%	28,0%		- <b>spekulativ Kaufen!</b>
Adler Modemärkte	DE000A1H8MU2	03.12.2014	07.01.2015	12,45 €	13,25 €	6,4%		11,00 € <b>Kaufen bis €13</b>
MVV Energie	DE000A0H52F5	05.06.2013	07.01.2015	20,80 €	25,75 €	23,8%		21,00 € <b>Halten</b>
Elmos Semiconductor	DE0005677108	05.03.2014	07.01.2015	12,75 €	17,10 €	34,1%		13,80 € <b>Halten</b>
Salzgitter	DE0006202005	10.12.2014	-	23,85 €	27,11 €	13,7%		19,00 € <b>Kaufen</b>
Invision	DE0005859698	15.10.2014	10.12.2014	40,50 €	52,54 €	29,7%		34,50 € <b>Kaufen bis €46,50</b>
RTL Group	LU0061462528	03.09.2014	03.12.2014	70,00 €	88,11 €	25,9%		68,00 € <b>Kaufen bis €77</b>
Advantag AG	DE000A1EWVR2	14.05.2014	13.08.2014	4,77 €	7,56 €	58,5%		7,10 € <b>Kaufen bis €9,70</b>
BASF	DE000BASF111	19.11.2014	26.11.2014	71,26 €	84,98 €	19,3%		65,00 € <b>Kaufen</b>
Lufthansa	DE0008232125	29.10.2014	12.11.2014	12,18 €	13,36 €	9,7%		11,80 € <b>Halten</b>
PSI	DE000A0Z1JH9	26.03.2014	29.10.2014	13,20 €	13,04 €	-1,2%		10,20 € <b>Halten</b>
MBB Industries	DE000A0ETBQ4	06.11.2013	29.10.2014	21,50 €	21,90 €	1,9%		17,50 € <b>Kaufen</b>
Klöckner & Co.	DE000KC01000	22.10.2014	-	8,86 €	10,20 €	15,1%		7,65 € <b>Nachkauf bei 8,66</b>
Westag & Getalit Vz.	DE0007775231	10.09.2014	-	19,00 €	18,80 €	-1,1%		15,00 € <b>Nachkauf bei €18,50</b>



## LAUFENDE EMPFEHLUNGEN - ROHSTOFFWERTE

Die Übernahme von **Newstrike Capital** durch **Timmins Gold** wird mit Skepsis am Markt aufgenommen. Die Aktie von Timmins drückte es daraufhin durch unser eng-gesetztes Stopp-Loss Limit. Insbesondere die Finanzierung der Übernahme und der neuen Minen wirft bei Investoren Fragen auf. Von einem Neueinstieg raten wir auch deshalb aktuell ab. Wie gewonnen, so zerronnen. Nach einem Zwischenhoch bei 0,63 CAD (zu dem Zeitpunkt lagen wir 28% im Plus), ging es jetzt wieder zurück bis auf 0,465 CAD. Wir hatten unseren Stoppkurs nachgezogen und sind ohne Verlust ausgestoppt worden. Updates zu **Focus Graphite** und **Blackheath Resources** finden Sie auf Seite 9.

Wert	ISIN	Erst-empfehlung	Update	Einstiegskurs	Aktueller Kurs	Entwicklung	Stopp	Votum
Blackheath Resources	CA09238D1069	23.10.2013	25.02.2015	\$ 0,21	\$ 0,22	4,8%	0,15	\$ Halten
Focus Graphite	CA34416E1060	14.05.2014	25.02.2015	\$ 0,51	\$ 0,41	-18,8%	0,30	\$ Halten
St. Andrew Goldfields	CA7871885074	30.04.2014	18.02.2015	\$ 0,33	\$ 0,28	-15,2%	0,22	\$ Kaufen
Newcrest Mining	AU000000NCM7	26.06.2013	18.02.2015	\$ 9,52	\$ 14,01	47,2%	13,20	\$ Halten
Detour Gold	CA2506691088	21.01.2015	11.02.2015	\$ 13,30	\$ 11,16	-16,1%	10,00	\$ Halten
Red Eagle Mining	CA7565662045	10.09.2014	04.02.2015	\$ 0,26	\$ 0,32	24,7%	0,26	\$ Kaufen \$0,28/0,26/0,23
B2Gold	CA11777Q2099	07.01.2015	28.01.2015	\$ 2,29	\$ 2,01	-12,0%	1,55	\$ Kaufen \$2,32/2,25
True Gold Mining	CA89783T1021	22.10.2014	21.01.2015	\$ 0,28	\$ 0,19	-32,1%		\$ Spek.Kaufen
Highfield Resources	AU000000HFR1	08.10.2014	07.01.2015	\$ 0,57	\$ 0,90	57,9%	0,80	\$ Kaufen \$0,59/0,55
Glencore	JE00B4T3BW64	18.02.2015	-	3,85 €	4,04 €	4,9%	3 €	\$ Kaufen €3,85/3,7
ExxonMobil	US30231G1022	04.02.2015	-	\$ 91,63	\$ 89,42	-2,4%	87	\$ Kaufen 92,25/91
Altona Mining	AU000000AOH9	18.02.2015	-	\$ 0,10	\$ 0,10	0,0%	0,08	\$ Spek. Kaufen



## Disclaimer

### Interessenskonflikt

Unser verantwortlicher Herausgeber TK News Services UG (haftungsbeschränkt) hat gegebenenfalls ein Vertragsverhältnis mit den auf investor-magazin.de sowie im Investor Magazin Börsenbrief vorgestellten Unternehmen und wird hierfür unter Umständen vergütet. Wir werden Sie jeweils detailliert in dem Börsenbrief informieren, bei welchem von uns vorgestellten Unternehmen aus der Rohstoffbranche ein Interessenskonflikt besteht, und wir hierfür unter Umständen vergütet werden.

### Grundsätzlicher Hinweis auf mögliche Interessenskonflikte gemäß Paragraph 34 WpHG i.V.m. FinAnV:

TK News Services UG (haftungsbeschränkt) oder Mitarbeiter, Berater und freie Redakteure des Unternehmens können jederzeit Long- oder Shortpositionen an allen vorgestellten Unternehmen halten, eingehen oder auflösen. Das gilt ebenso für Optionen und Derivate, die auf diesen Wertpapieren basieren. Die daraus eventuell resultierenden Wertpapiertransaktionen können unter Umständen den jeweiligen Aktienkurs des Unternehmens beeinflussen. Von denen in dieser Ausgabe vorgestellten Unternehmen bestehen Interessenskonflikte oder halten Mitarbeiter, Berater, freie Redakteure oder das Unternehmen selbst Positionen bei:

- Uranerz Energy
- Focus Graphite

### Risikohinweis und Haftungsausschluss

Jedes Investment in Wertpapiere ist mit Risiken behaftet. Aufgrund von politischen, wirtschaftlichen oder sonstigen Veränderungen kann es zu erheblichen Kursverlusten, im schlimmsten Fall sogar zum Totalverlust kommen. Insbesondere Investments in (ausländische) Nebenwerte sowie Small- und Microcap-Unternehmen, sind mit einem überdurchschnittlich hohen Risiko verbunden. So zeichnet sich dieses Marktsegment durch eine besonders große Volatilität aus und bringt die Gefahr eines Totalverlustes des investierten Kapitals mit sich.

Weiterhin sind Small- und Micro-Caps oft sehr markteng und wir raten Ihnen ausdrücklich, jede Order streng zu limitieren. Eine Investition in Wertpapiere mit geringer Liquidität und niedriger Börsenkapitalisierung ist höchst spekulativ und stellt ein sehr hohes Risiko dar. Aufgrund des spekulativen Charakters der dargestellten Unternehmen, ist es durchaus möglich, dass bei Investitionen Kapitalminderungen bis hin zum Totalverlust, eintreten können. Engagements in den Publikationen der von Investor Magazin vorgestellten Aktien bergen zudem teilweise Währungsrisiken. Die Publikationen von Investor Magazin dienen ausschließlich zu Informationszwecken.

Die veröffentlichten Informationen geben lediglich einen Einblick in die Meinung der Redaktion bzw. Dritter zum Zeitpunkt der Publikationserstellung. Autoren und Redaktion können deshalb für Vermögensschäden unter keinen Umständen haftbar gemacht werden. Alle Angaben sind ohne Gewähr, wir versichern aber, dass wir uns nur Quellen bedienen, die wir zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig und vertrauenswürdig halten. Obwohl die in den Analysen und Markteinschätzungen von Investor Magazin enthaltenen Wertungen und Aussagen mit der angemessenen Sorgfalt erstellt wurden, übernehmen wir keinerlei Verantwortung oder Haftung für Richtigkeit, Fehler, Genauigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit der dargestellten Sachverhalte, Versäumnisse oder falsche Angaben. Dies gilt ebenso für alle von unseren Gesprächspartnern in den Interviews geäußerten Darstellungen, Zahlen, Planungen und Beurteilungen sowie alle weiteren Aussagen.

Die Hintergrundinformationen, Markteinschätzungen und Wertpapieranalysen, die Investor Magazin auf seiner Webseite veröffentlicht, stellen weder ein Kauf- oder Verkaufsangebot für die behandelten Wertpapiere noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren im allgemeinen dar. Den Ausführungen liegen Quellen zugrunde, die der Herausgeber zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Beiträge für vertrauenswürdig erachtet. Dennoch ist die Haftung für Vermögensschäden, die aus der Heranziehung der Ausführungen bzw. der Aktienbesprechungen für die eigene Anlageentscheidung möglicherweise resultieren können, kategorisch ausgeschlossen. Wir geben zu bedenken, dass Aktien grundsätzlich mit Risiko verbunden sind. Jedes Geschäft mit Optionscheinen, Hebelzertifikaten oder sonstigen Finanzprodukten ist sogar mit äußerst großen Risiken behaftet. Aufgrund von politischen, wirtschaftlichen oder sonstigen Veränderungen kann es zu erheblichen Kursverlusten, im schlimmsten Fall zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Bei derivativen Produkten ist die Wahrscheinlichkeit extremer Verluste mindestens genauso hoch wie bei Small- und Micro Cap Aktien, wobei auch die großen in- und ausländischen Aktienwerte schwere Kursverluste bis hin zum Totalverlust erleiden können. Jeglicher Haftungsanspruch auch für ausländische Aktienempfehlungen, Derivate und Fondsempfehlungen wird daher grundsätzlich ausgeschlossen. Zwischen dem Leser und den Autoren bzw. der Redaktion kommt durch den Bezug der Investor Magazin - Publikationen kein Beratungsvertrag zustande, da sich unsere Empfehlungen lediglich auf das jeweilige Unternehmen, nicht aber auf die Anlageentscheidung, beziehen.

Die Investor Magazin - Publikationen stellen weder direkt noch indirekt ein Kauf- oder Verkaufsangebot für die behandelte(n) Aktie(n) noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren generell dar. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich irgendeines Wertpapiers darf nicht auf der Grundlage dieser Publikation erfolgen. Investor Magazin ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in den Veröffentlichungen enthaltenen Ansichten und Rückschlüsse folgen bzw. folgen könnten. Der Leser wird nachdrücklich aufgefordert, alle Behauptungen selbst zu überprüfen. Eine Anlage in die von uns vorgestellten, teilweise hochspekulativen Aktien sollte nicht vorgenommen werden, ohne vorher die neuesten Bilanzen und Vermögensberichte des Unternehmens bei der Securities and Exchange Commission (SEC) unter der Adresse [www.sec.gov](http://www.sec.gov) oder anderweitigen Aufsichtsbehörden zu lesen und anderweitige Unternehmensanalysen durchzuführen. Investor Magazin übernimmt keine Garantie dafür, dass der erwartete Gewinn oder die genannten Kursziele erreicht werden. Herausgeber und Mitarbeiter von Investor Magazin sind keine professionellen Investitionsberater.

Sie sollten sich vor jeder Anlageentscheidung (z.B. durch Ihre Hausbank oder einen Berater Ihres Vertrauens) weitergehend beraten lassen. Um Risiken abzufedern, sollten Kapitalanleger ihr Vermögen grundsätzlich breit streuen. Der Herausgeber hat keine Aktualisierungspflicht. Er weist darauf hin, dass Veränderungen in den verwendeten und zugrunde gelegten Daten und Tatsachen bzw. in den herangezogenen Einschätzungen einen Einfluss auf die prognostizierte Kursentwicklung und auf die Gesamteinschätzung des besprochenen Wertpapiers haben können. Investor Magazin und/oder deren Eigentümer und Mitarbeiter können Long- oder Shortpositionen in den beschriebenen Wertpapieren und/oder Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesen Wertpapieren basieren, halten. Weiterhin dürfen Herausgeber, Inhaber und Autoren zu jeder Zeit Wertpapiere der vorgestellten Gesellschaften halten und behalten sich das Recht vor, zu jedem Zeitpunkt diese Wertpapiere zu kaufen oder verkaufen.

Da unsere Dienstleistungen des Finanzjournalismus und der Analyse für Aktienunternehmen und Kunden hier veröffentlicht werden und im Interessenskonflikt zu unabhängigen Analyse gedeutet werden müssen,

teilen wir hiermit Folgendes mit: Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die auf der Webseite und Newsletter von Investor Magazin veröffentlichten Interviews und Analysen von den jeweiligen Unternehmen oder verbundenen Dritten in Auftrag gegeben und bezahlt worden sind. Investor Magazin und seine Mitarbeiter werden teilweise direkt oder indirekt für die Vorbereitung und elektronische Verbreitung der Veröffentlichungen und für andere Dienstleistungen von den besprochenen Unternehmen oder verbundenen Dritten mit einer Aufwandsentschädigung entlohnt. Diese Publikationen von Investor Magazin dürfen weder direkt noch indirekt in Großbritannien, in Japan, die USA oder Kanada oder an US-Amerikaner oder eine Person, die ihren Wohnsitz in Kanada oder Großbritannien hat, übermittelt werden, noch in deren Territorium gebracht oder verteilt werden. Die Veröffentlichungen von Investor Magazin dürfen in Großbritannien nur bestimmten Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 zugänglich gemacht werden. Personen, die unsere Publikation erhalten, müssen diese und alle anderen Restriktionen beachten und sich hierüber entsprechend informieren. Werden diese Einschränkungen nicht beachtet, kann dies als Verstoß der jeweiligen Landesgesetze der genannten und analog dazu möglicherweise auch nicht genannten Länder gewertet werden.

### Keine Garantie für Kursprognosen

Bei aller kritischen Sorgfalt hinsichtlich der Zusammenstellung und Überprüfung unserer Quellen, wie etwa SEC Filings, offizielle Firmen News oder Interviewausagen der jeweiligen Firmenleitung, können wir keine Gewähr für die Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der in den Quellen dargestellten Sachverhalte geben. Auch übernehmen wir keine Garantie oder Haftung dafür, dass die von "Investor Magazin" oder deren Redaktion vermuteten Kurs oder Gewinnentwicklungen der jeweiligen Unternehmen erreicht werden.

### Keine Gewähr für Kursdaten

Für die Richtigkeit der auf der Internetseite und im Newsletter des "Investor Magazin" dargestellten Charts und Daten zu den Rohstoff-, Devisen- und Aktienmärkten wird keine Gewähr übernommen. Hinweise der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Weitere Hinweise, die dazu beitragen sollen, sich vor unseriösen Angeboten zu schützen finden Sie in Broschüren der BaFin (Links anbei):  
Geldanlage – Wie Sie unseriose Anbieter erkennen (pdf/113 KB):  
[http://www.bafin.de/vb\\_geldanlage.pdf](http://www.bafin.de/vb_geldanlage.pdf)  
Wertpapiergeschäfte – Was Sie als Anleger beachten sollten (pdf/326 KB):  
[http://www.bafin.de/vb\\_wertpapiergeschaeft.pdf](http://www.bafin.de/vb_wertpapiergeschaeft.pdf)

### Haftungsbeschränkung für Links

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

"Mit Urteil vom 12. Mai 1998 hat das Landgericht Hamburg entschieden, dass man durch die Ausbringung eines Links die Inhalte der gelinkten Seiten gegebenenfalls mit zu verantworten hat. Dies kann nur dadurch verhindert werden, dass man sich ausdrücklich von diesem Inhalt distanzieren. Für alle Links auf dieser Homepage gilt: Wir distanzieren uns hiermit ausdrücklich von allen Inhalten aller gelinkten Seiten auf der Investor Magazin-Webseite und im Investor Magazin-Newsletter und machen uns diese Inhalte nicht zu Eigen."

### Haftungsbeschränkung für Werbeanzeigen

Für den Inhalt von Werbeanzeigen auf der Investor Magazin Webseite oder im Investor Magazin-Newsletter ist ausschließlich der jeweilige Autor bzw. das werbetreibende Unternehmen verantwortlich, ebenso wie für den Inhalt der beworbenen Webseite und der beworbenen Produkte und Dienstleistungen. Die Darstellung der Werbeanzeige stellt keine Akzeptanz durch den Anbieter dar.

### Kein Vertragsverhältnis

Mit der Nutzung der Investor Magazin-Webseite und des Investor Magazin-Newsletters kommt keinerlei Vertragsverhältnis zwischen dem Nutzer und dem Anbieter zustande. Insofern ergeben sich auch keinerlei vertragliche oder quasivertragliche Ansprüche gegen den Anbieter.

### Urheber- und Leistungsschutzrechte

Die auf der Investor Magazin-Webseite und des Investor Magazin-Börsenbrief und auf anderen Medien (z.B. Twitter, Facebook) veröffentlichten Inhalte unterliegen dem deutschen Urheber- und Leistungsschutzrecht. Jede vom deutschen Urheber- und Leistungsschutzrecht nicht zugelassene Verwertung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung des Anbieters oder jeweiligen Rechteinhabers. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigung, Bearbeitung, Übersetzung, Einspeicherung, Verarbeitung bzw. Wiedergabe von Inhalten in Datenbanken oder anderen elektronischen Medien und Systemen. Inhalte und Rechte Dritter sind dabei als solche gekennzeichnet. Die unerlaubte Vervielfältigung oder Weitergabe einzelner Inhalte oder kompletter Seiten ist nicht gestattet und strafbar. Lediglich die Herstellung von Kopien und Downloads für den persönlichen, privaten und nicht kommerziellen Gebrauch ist erlaubt. Links zur Website des Anbieters sind jederzeit willkommen und bedürfen keiner Zustimmung durch den Anbieter der Website. Die Darstellung dieser Website in fremden Frames ist nur mit Erlaubnis zulässig.

### Schutz persönlicher Daten

Die personenbezogenen Daten (z.B. Mail-Adresse bei Kontakt) werden nur von TK News Services UG (haftungsbeschränkt) / Investor Magazin oder von dem betreffenden Unternehmen zur Nachrichten- und Informationsübermittlung im Allgemeinen oder für das betreffende Unternehmen verwendet.

### TK News Services UG (haftungsbeschränkt)

Hugo-Hoffmann-Ring 24 | 65795 Hattersheim am Main  
Tel: 069 - 175548320 | Fax: 069 - 175548329  
E-Mail: [info@investor-magazin.de](mailto:info@investor-magazin.de)

Herausgeber: Kai Hoffmann

Redaktion: Kai Hoffmann, Tarik Dede (freier Redakteur)

# DAS INVESTOR MAGAZIN

Klare Analysen

Nachvollziehbare Empfehlungen

Informationen mit Mehrwert



Deutsche Aktien +++ Rohstoffe +++ Anleihen & Zertifikate

**Kostenlos abonnieren unter:  
[www.investor-magazin.de](http://www.investor-magazin.de)**