



**Thorsten Schulte**  
Chefredakteur

### Inhaltsübersicht

Editorial	01
Übersicht Silberminen + Produktion	02 - 03
Bilanzen und wichtige Kennziffern	04 - 29
Daten zu Goldminen	30 - 45
HUI-, XAU-Index, GDX und GDXJ	45 - 54
Impressum/Disclaimer	55 - 56

### Tops/Flops: Rohstoffe

	USD/	52 Wochen		seit 01.01.
	Index	Hoch	Tief	
Gold	1147,55	1324,70	1131,24	-3,1%
Silber	15,10	21,26	14,29	-3,8%
Platin	1017,60	1506,50	1010,00	-15,8%
Palladium	647,60	912,00	630,60	-18,8%
Rohöl	52,67	105,25	42,03	-1,1%
Kupfer	252,85	326,50	239,00	-10,5%
EUR/USD	1,097	1,357	1,046	-9,3%
S&P500	2111,63	2134,72	1820,66	2,6%
Dax	11555,33	12390,75	8354,97	17,8%
Bund-Future	152,13	160,69	147,43	-2,4%
HUI-Index	139,21	251,83	138,07	-15,1%
XAU-Index	58,24	104,61	57,58	-15,3%

Quelle: Bloomberg, Daten per heute

### Sehr geehrte Abonnenten,

vor Ihnen liegt die dritte Ausgabe des Minenkompass. Die US-Notenbankchefin gab heute ihren halbjährlichen Rechenschaftsbericht vor dem US-Kongress. Gold und Silber fielen an diesem Nachmittag wie so oft bei ihren Auftritten. Der HUI-Goldminenindex sank heute im Tagestief auf 136,95 Punkt. Ende Mai 2003 notierte er zuletzt tiefer! Auf Seite 35 zeige ich Ihnen die Entwicklung der Gewinne aller Mitglieder des HUI-Goldminenindex. Als Chart ist die Entwicklung auf Seite 49 abgebildet. Ich selbst bin sehr an der Bekanntgabe der Ergebnisse für das 2. Quartal interessiert. Die Energiepreise machen in der Regel 10 bis 20 Prozent der Förderkosten aus. Dies dürfte die Minen entlasten. Andererseits dürften die durchschnittlichen Erlöse je Goldunze im 2. Quartal deutlich unter denen des 1. Quartals liegen. Harmony Gold wird noch heute Daten bekanntgeben. Polyus Gold International wird am 20. Juli folgen und am 22. Juli nach Handelsschluss stehen die Ergebnisse von Newmont an. Wir werden im Silberbulletin informieren.

Kommen wir zu Silver Wheaton, die wir seit langem zu unseren Favoriten zählen. Die Aktie erlebte am 7. Juli ihren "Bad Tax Day". Steuernachzahlungen von über 150 Millionen Dollar der Canada Revenue Agency sowie Steuerstrafen von 72 Millionen

Dollar stehen im Raum, die den Zeitraum von 2005 bis 2010 betreffen. Das Damoklesschwert schwebte schon seit langem über der Gesellschaft. Analysten befürchten, dass für die noch nicht geprüften Jahre 2011 bis 2014 weitere 360 Mio. Dollar einschließlich der Strafzahlungen auf die Gesellschaft zukommen könnten.

Wir bilden oben das Kurs-Buchwert-Verhältnis von Silver Wheaton ab. Der Buchwert wird ermittelt, indem von allen Aktiva (Summe aller Vermögenswerte) die Schulden und eventuelle Sonderposten abgezogen werden. Der Rest bildet das Eigenkapital, das den Aktionären zugerechnet wird. Dieser Buchwert wird dann dem Börsenwert des Unternehmens gegenübergestellt. Wichtig ist, dass es sich hierbei um den bilanziellen Buchwert eines Unternehmens handelt, bei dem stille Lasten und stille Reserven nicht berücksichtigt sind. Der Buchwert wird von Bloomberg derzeit mit 10,96 US-Dollar je Aktie angegeben. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis liegt derzeit bei rund 1,35. Ein Buchwert von 10,96 US\$ je Aktie entspricht rund 4,4 Mrd. US\$. Sollen jetzt 600 Millionen US\$ abfließen, würde er sich auf 3,8 Mrd. US\$ oder 13,5% reduzieren.

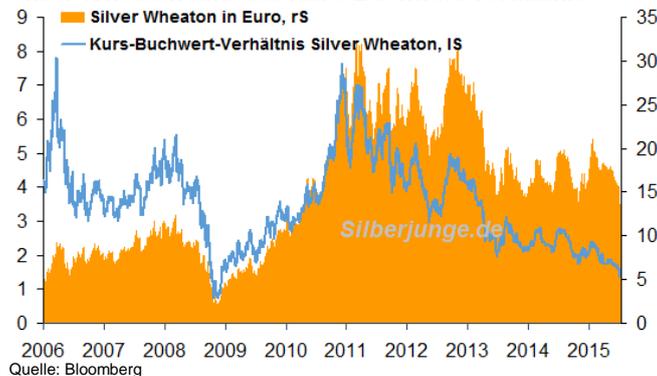
In den letzten Jahren hat die Aktie einen überzeugenden Gewinn je Aktie erwirtschaftet. Der Nettoertrag (Net income) des Unternehmens lag zwischen 2005 und 2010 immerhin bei 490 Millionen US-Dollar. Selbst nach Abzug einer ordentlichen Steuerbelastung von 150 Millionen kommen wir auf ein Plus von 340 Millionen US-Dollar. Dies sind 30,6 Prozent weniger. Seit dem Tageshoch am 6. Juli vor Bekanntgabe hat die Aktie aktuell 19 Prozent verloren. Entschieden ist jedoch noch nichts! Das Management wird gegen die Entscheidung angehen! Wie Journalisten angesichts der Worst-Case-Auswirkungen davon sprechen können, dass das gesamte Geschäftsmodell der Gesellschaft auf dem Spiel steht, bleibt mir schleierhaft. Übrigens: Dass das alles am 7. Juli am Tag des Einbruchs des Silberpreises veröffentlicht wurde, war sicher nur ein Zufall!

Ich wünsche Ihnen Geduld, Gelassenheit und eine erfolgreiche Investmenthand!

**Ihr Thorsten Schulte**

**Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“**

### Silver Wheaton und das Kurs-Buchwert-Verhältnis





#### 1. Übersicht der Silberminen

Wir sind der Meinung, dass ein Portfolio von Silberminen hauptsächlich aus den großen primären Silberproduzenten bestehen sollte, bei denen der Löwenanteil der Umsatzerlöse aus der Silberproduktion stammt. Alle untenstehenden Minen mit einem Marktwert von über einer Mrd. US-Dollar kommen für uns grundsätzlich in Frage. Besonders interessant sind für uns die Schwergewichte Fresnillo und Silver Wheaton. Silver Standard würden wir nur untergewichten, da das Unternehmen hohe Produktionskosten aufweist und in der Vergangenheit in Sachen Produktionsentwicklung enttäuschte. Bei den kleinen Werten halten wir u. a. Fortuna Silver Mines, Great Panther Silver, SilverCrest Mine und Sabina Gold & Silver für interessant. Werte mit einer Marktkapitalisierung von weniger als 0,5 Mrd. US\$ sollten aber unseres Erachtens nicht mehr als 10 Prozent eines Minenportfolios betragen. Die Silberproduktion bezieht sich auf 2014.

ISIN	Akt. Marktka- kurs talisierung (€)	Marktka- pi- sierung Mrd. US\$	Silber- produkt. Tsd. Ou	EBITDA Mio. \$	P/E- Ratio	Kurs/ Buchwert- Verhältnis	Gewichtung
------	--	---	--------------------------------	-------------------	---------------	----------------------------------	------------

**EBITDA** = steht für „Earnings before interests, taxes, depreciation and amortization“ und ist die absolute Ertragskennzahl eines Unternehmens. Der Begriff bezeichnet das Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen auf Sachanlagen und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte. Die Kennzahl ermöglicht die Beurteilung der operativen Ertragskraft einer Gesellschaft. Die Bilanzkennzahl ermöglicht Vergleiche bei der operativen Ertragskraft von Gesellschaften, die international betrachtet unter verschiedenen Gesetzgebungen bilanzieren. Angaben werden die jeweils zuletzt publizierten Daten

**P/E-Ratio** steht für Price / Earning – Ratio (= Kurs/Gewinn-Verhältnis).

Das **Kurs/Buchwert-Verhältnis** setzt den Kurs zum Buchwert (Eigenkapital) je Aktie ins Verhältnis. Bei Mininggesellschaften sind selbstverständlich die vermuteten Reserven eines Rohstoffs von großer Bedeutung, auf die wir auf der Folgeseite eingehen.

Quelle: Bloomberg

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



#### 1.1 Übersicht zur Entwicklung der Silberproduktion

Der Minenkompass gibt hier einen Überblick über die historische Entwicklung der Silberproduktion. Streng genommen ist Silver Wheaton kein Produzent. Vielmehr handelt es sich um eine Royalty-Gesellschaft, die selbst keine Minen betreibt. Das Unternehmen kauft Silber hauptsächlich zu günstigen Preisen von anderen Firmen, bei denen das Edelmetall als Nebenprodukt anfällt. Die Gesellschaft erhält so feste Produktionsmengen, ohne das Risiko des Minenbetriebs selbst tragen zu müssen. Die reine Silberförderung lag 2013 z. B. bei 26,75 Mio. und in Silberäquivalenten nennt Silver Wheaton 35,8 Mio. Unzen für 2013, erwartet rund 36 Mio. Unzen für 2014 und gibt für 2018 ein Ziel von 48 Mio. Silberäquivalenten an. 2014 waren es dann tatsächlich 25,67 Mio. Silberunzen!

Fresnillo, der größte primäre Silberproduzent plant zwischen 2016 und 2018 signifikante Steigerungen auf fast 80 Millionen Unzen. Insbesondere die Mine San Julian, die im 2. Halbjahr 2015 den Betrieb aufnehmen soll, wird hier entscheidende Bedeutung haben, denn die Förderung der Mine Fresnillo dürfte nach rund 21 Mio. Unzen in 2014 bis 2018 auf 12 bis 13 Mio. Unzen zurückgehen.

Die folgende Übersicht wird von uns quartalsweise aktualisiert. Silver Standard ist ein gutes Beispiel, wie viele Jahre oftmals ins Land ziehen und wie schwer es ist, bis der Produktionsbetrieb aufgenommen werden kann. Das Unternehmen sitzt zwar auf dem größten Silberschatz (siehe Silberreserven und Silberressourcen auf Seite 18 dieser Publikation), holt bislang jedoch nur eine kleine Menge jährlich aus dem Boden.

Silberprodukt. in Mio. Unzen	2015 31.03.	2014 31.12.	30.9	30.6	31.3	2014	2013	2012	2011	2010
Silver Wheaton										
Pan American										
Coeur Mining										
First Majestic										
Tahoe										
Silver Standard										
Endeavour Silver										
Silvercorp										
MAG Silver										
Fortuna Silver										
Hecla Mining										
Bear Creek M.										
Scorpio M.										
Sabina G.&S.										
Great Panther										
Arian Silver										
SilverCrest M.										
insgesamt										

Silberprodukt. in Mio. Unzen	2015 1. Hj.	2014 2. Hj.	2014 1. Hj.	2013 2.Hj.	2013 1.Hj.	2014	2013	2012	2011	2010
Fresnillo										
Polymetal JSC										
Hochschild										
insgesamt										

Quelle: Bloomberg

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



## 2. Silberminen: Bilanzsumme, Verbindlichkeiten und Umlaufvermögen

Die folgende Tabelle zeigt uns die Bilanzsumme der Minengesellschaften, die die Summe aller Vermögenswerte (aktivwerte auf der Aktivseite der Bilanz) der Summe der Verbindlichkeiten gegenüberstellt. Die Summe aller Vermögenswerte übertrifft die Summe der Verbindlichkeiten bei jedem solventen Unternehmen. Die Differenz ergibt das Eigenkapital der Gesellschaft.

Wichtig ist für uns, dass wir uns stets die Struktur der Verbindlichkeiten einer Gesellschaft anschauen. Je höher der Anteil kurzfristiger Kredite ist, desto verwundbarer ist das Unternehmen. Beispielsweise kann der kurzfristige Kredit entzogen werden. Je länger die Verbindlichkeiten laufen, desto besser ist die Kalkulationsgrundlage und Planungssicherheit.

Darüber hinaus betrachten wir bei den Vermögenswerten das Umlaufvermögen. Das Anlagevermögen dient dauerhaft dem Geschäftsbetrieb. Das Umlaufvermögen ist nach der Definition das Vermögen des Unternehmens, das nicht dazu bestimmt ist, dauerhaft im Unternehmen zu bleiben. Wir betrachten zum einen das Umlaufvermögen (in Grün), dass besteht aus:

- I. Vorräte/Vorratsvermögen** (Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe sowie unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen, fertige Erzeugnisse und Waren, geleistete Arbeitsstunden)
- II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände** (Forderungen aus Lieferungen und Leistungen an andere Unternehmen, Forderungen gegen verbundene Unternehmen, Forderungen gegen Unternehmensbeteiligungen)
- III. Wertpapiere**

Die liquiden Mittel wie Bankeinlagen und Wertpapiere sind in der Tabelle aufgeführt.

	Bilanzsumme in Mio. US\$	Verbindlichkeiten aus					Gesamtverbindlichkeiten in Mio. US\$	Vermögenswerte		
		kurzfristige Kredite in Mio. US\$	langfristige Kredite in Mio. US\$	Lieferung + Leistung in Mio. US\$	nicht zins-tragend kurzfristig in Mio. US\$	nicht zins-tragend langfristig in Mio. US\$		Umlaufvermögen (kurzfristig) in Mio. US\$	davon: liquide Mittel in Mio. US\$	davon: Wertpapiere in Mio. US\$
Silver Wheaton										
Fresnillo										
Tahoe										
First Majestic										
Silvercorp										
MAG Silver										
Fortuna Silver Mines										
Pan American Silver										
Coeur Mining										
Hochschild										
Silver Standard										
Endeavour Silver										
Hecla Mining										
BEAR Creek Mining										
Scorpio Mining										
Sabina Gold & Silver										
Great Panther Silver										
Arian Silver										
SilverCrest Mines										

Quelle: Bloomberg

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### 3. Silberminen: Altman-Z-Score, Quick-Ratio und weitere Kennzahlen

In der folgenden Tabelle haben wir in der linken Spalte den Altmann-Z-Score aufgeführt. Dieser Wert bezieht sich auf die Wahrscheinlichkeit, dass ein Unternehmen innerhalb der nächsten zwei Jahre in Insolvenz geht. Je höher der Wert, desto niedriger ist die Insolvenzwahrscheinlichkeit. Ein Score höher als 3 deutet darauf in, dass eine Insolvenz unwahrscheinlich ist, bei weniger als 1,8 ist eine Insolvenz möglich. Die Berechnung erfolgt wie folgt:

$$\text{Altman's Z-Score} = 1,2 \times (\text{Arbeitskapital} : \text{Sachanlagen}) + 1,4 \times (\text{Gewinnrücklagen} : \text{Sachanlagen}) + 3,3 \times (\text{EBIT} : \text{Sachanlagen}) + 0,6 \times (\text{Marktwert des Eigenkapitals} : \text{Gesamtverbindlichkeiten}) + (\text{Umsatz} : \text{Sachanlagen})$$

Generell gilt: Je niedriger der Wert ist, desto riskanter finanziert sich der Konzern. Wenn die Silberpreise wieder deutlich anspringen, haben diese Unternehmen dann allerdings auch die größten Chancen. Dennoch sollte man sich des hohen Risikos solcher Minengesellschaften bewusst sein und nur kleine Summen des Investitionsvolumens für Minenwerte hier anlegen.

Das **Quick-Ratio** sollte zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit größer als 1 sein. Ein Quick-Ratio über 1 bedeutet, dass mehr kurzfristig verfügbare Vermögenswerte zur Verfügung stehen als kurzfristig fällige Verbindlichkeiten vorhanden sind.

**EBITDA** haben wir bereits auf Seite 3 unten erläutert. Die **Nettoeinkünfte** (net income; von den Erträgen werden alle Aufwandspositionen abgezogen) vor außerordentlichen Posten ohne Effekte aus aufgegebenen Geschäftsbereichen finden Sie unten ebenfalls. Bei dem gezeigten **verwässerten Gewinn** je Aktie werden mögliche Kapitalerhöhungen bei Optionsausübung berücksichtigt. Die Gesamtzahl der ausstehenden Aktien wird dabei angepasst.

	Altman-Z-Score 2014	Quick-Ratio 2014	Quick-Ratio letzter Wert	Silberprodukt. Mio. Ou 2014	Marktkapitalisierung in Mrd. US\$	EBITDA 2014 in Mio. US\$	Nettoeinkünfte 2014 in Mio. US\$	verwässertes Gewinn je Aktie (fortgef. Gesch.) 2014	verwässertes Gewinn je Aktie letzter Wert in US\$
Silver Wheaton									
Fresnillo									
Tahoe									
First Majestic									
Silvercorp									
MAG Silver									
Fortuna Silver Mines									
Pan American Silver									
Coeur Mining									
Hochschild									
Silver Standard									
Endeavour Silver									
Hecla Mining									
BEAR Creek Mining									
Scorpio Mining									
Sabina Gold & Silver									
Great Panther Silver									
Arian Silver									
SilverCrest Mines									

Quelle: Bloomberg

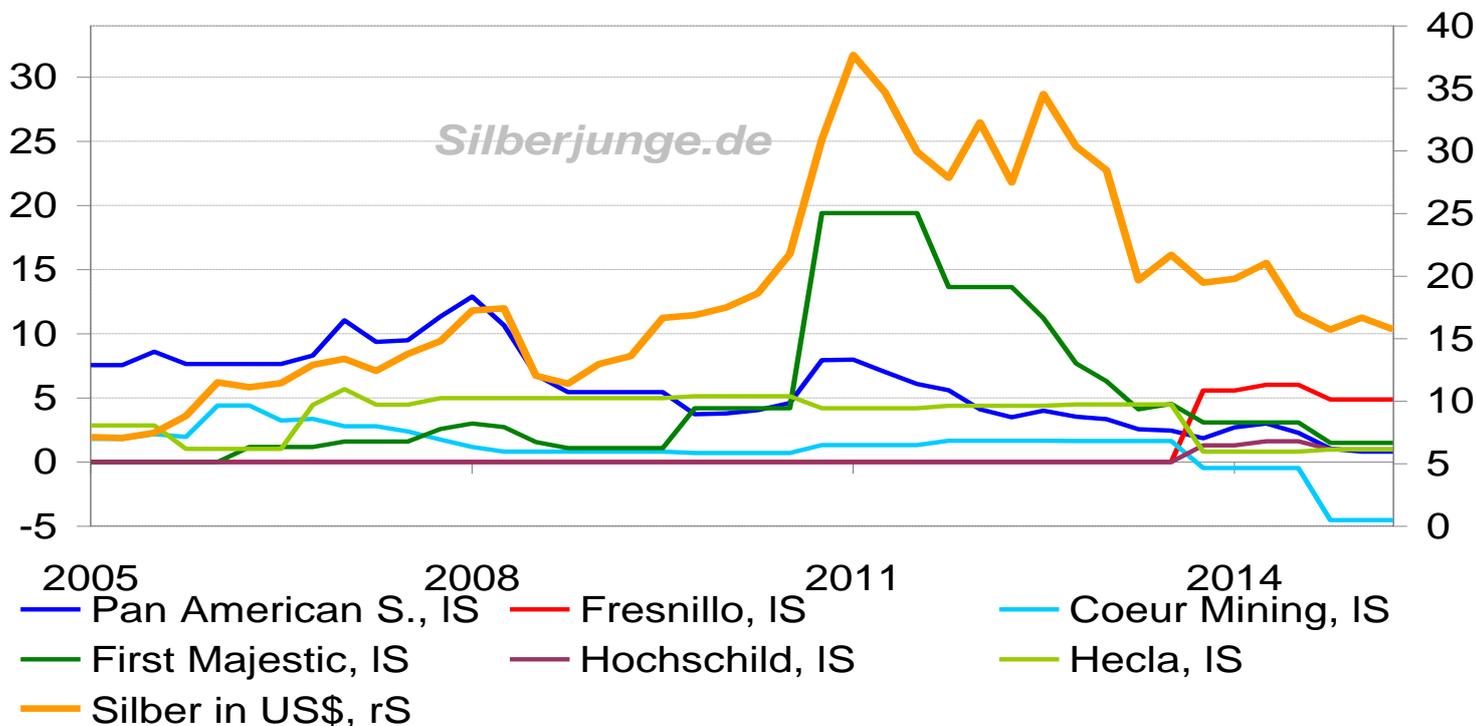
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompas

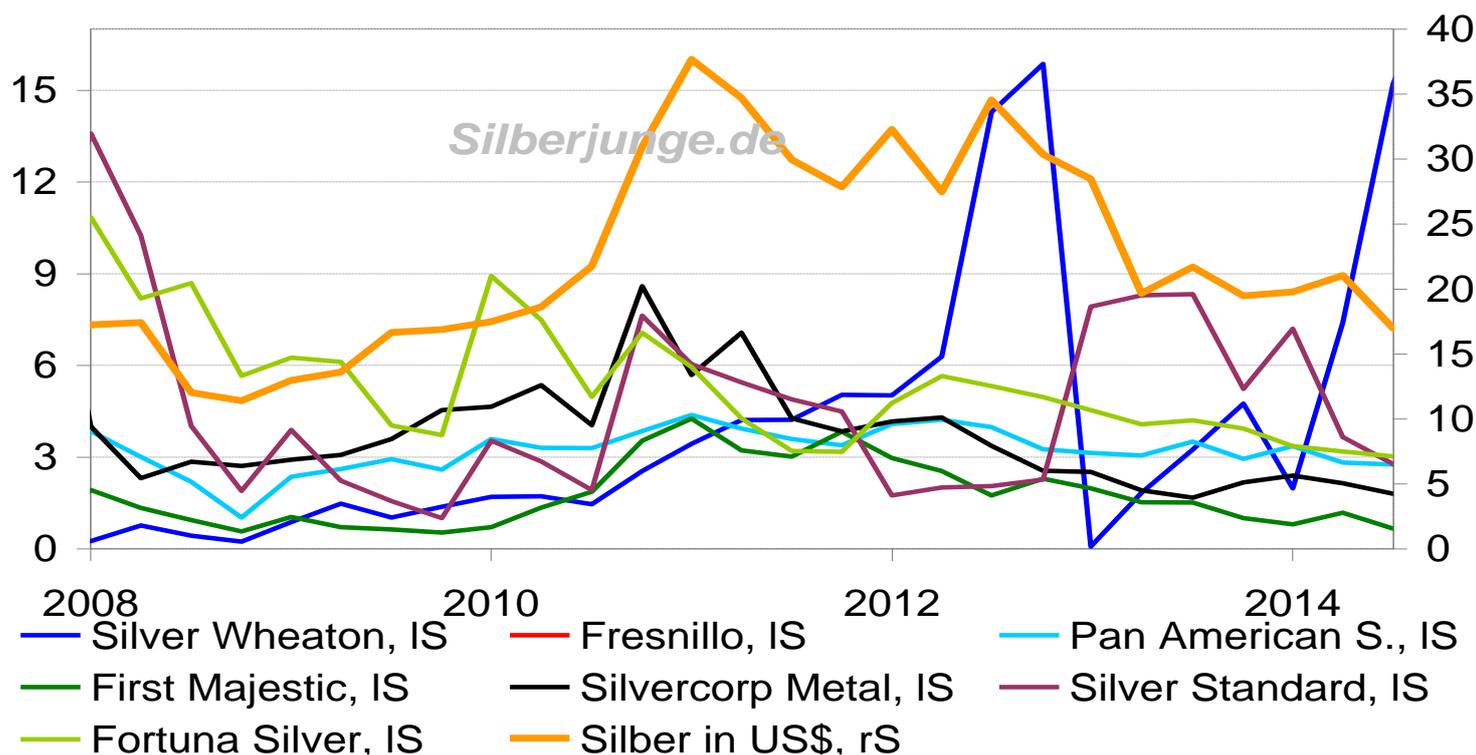
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

#### 3.1 Altman-Z-Score und die historische Entwicklung für einige wichtige Minengesellschaften



Quelle: Bloomberg

#### 3.2 Quick-Ratio für einige wichtige Minengesellschaften



Quelle: Bloomberg

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### 4. Zum besseren Verständnis: Die Übersicht der Gewinn- und Verlustrechnung von Silver Wheaton

Für Silver Wheaton haben wir hier die Gewinn- und Verlustrechnung laut Bloomberg beispielhaft abgebildet. Die "Netto Einkünfte" finden Sie hier, die wir auf der vorhergehenden Seite bereits thematisiert haben.

In Millionen USD, außer bei Ang. p. Aktie	Q2 2014	Q3 2014	Q4 2014	Q1 2015	Q2 2015 Sch	Q3 2015 Sch
3 Monate, endend am	06/30/2014	09/30/2014	12/31/2014	03/31/2015	06/30/2015	09/30/2015
<b>Erlös</b>	148.6	165.9	140.4	130.5	170.1	183.8
+ Umsatz aus Verkauf & Dienstlei...	148.6	165.9	140.4	130.5		
- Erlöskosten	73.9	84.2	1.9	66.5		
+ Umsatzkosten	35.4	40.1	38.5	34.5		
+ Abschreibung	38.5	44.1	-36.6	32.0		
<b>Bruttogewinn</b>	74.7	81.6	138.5	64.0		
+ Sonst. Betriebsertrag	0.0	0.0	0.0	0.0		
- Betriebsaufwand	10.4	8.4	86.5	8.2		
+ Vertriebs- & allg. Verwaltungsko...	8.3	8.4	5.0	6.2		
+ Allgemein & Verwaltung	8.3	8.4	5.0	6.2		
+ Abschreibung	--	--	77.5	--		
+ Sonstige betriebliche Aufwendu...	2.0	--	4.0	1.9		
<b>Betriebsergebnis</b>	64.3	73.2	51.9	55.8	74.0	79.2
- Sonstiger betriebsfremder (Einko...	1.7	0.0	0.7	3.4		
+ Zinsaufwand, netto	0.6	0.6	-0.1	1.4		
+ Zinsaufwand	0.6	0.6	--	1.5		
- Zinsertrag	0.0	0.0	0.0	0.1		
+ Verlust (Gewinn) aus Devisen	0.1	-0.3	-0.2	-0.4		
+ Ertragsgewinn (-verlust) von v...	--	--	0.0	--		
+ Sonstiger betriebsfremder (Ertr...	1.0	-0.3	1.0	2.4		
- Einmaliger Verlust	0.0	68.2	0.0	0.0		
+ Abschreibung auf Vermögenswe...	--	68.2	--	--		
<b>Gewinn (Verlust) vor Steuern, GAAP</b>	62.6	5.1	51.2	52.4	61.3	73.0
- Income Tax Expense (Benefit)	-0.9	0.6	-0.8	3.0		
+ Laufende Ertragssteuern	--	--	0.0	--		
+ Latente Einkommenssteuer	-0.9	0.6	-0.8	3.0		
+ Steuervergünstigung/-gutschrift	--	--	0.0	--		
<b>Ertragsgewinn (-verlust) aus weiterl...</b>	63.5	4.5	52.0	49.4	58.2	62.6
- Außerordentliche Nettoverluste (...)	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ Eingestellte Geschäftsbereiche	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ XO- & Rechnungslegungsänderu...	0.0	0.0	0.0	0.0		
<b>Ertrag (Verlust) inkl. MI</b>	63.5	4.5	52.0	49.4		
- Minderheitsbeteiligung	0.0	0.0	0.0	0.0		
<b>Nettoertrag, GAAP</b>	63.5	4.5	52.0	49.4	58.9	60.8
- Vorzugsdividenden	0.0	0.0	0.0	0.0		
- Sonst. Anpassungen	0.0	0.0	0.0	0.0		
<b>Nettoertrag für Stammaktionäre verf...</b>	63.5	4.5	52.0	49.4	58.2	62.6

Quelle: Bloomberg

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



#### 5. Silberminen: Entwicklungen des Jahresüberschusses ("net income")

Die auf der vorhergehenden Seite in der Gewinn- und Verlustrechnung von Silver Wheaton gezeigten "Netto Einkünfte" sind der Jahresüberschuss. Dies ist der Gewinn nach Abzug aller Aufwendungen. Auf dieser Seite haben wir den Gewinn vor außerordentlichen Posten ausgewählt. Es handelt sich somit um den Nettoertrag ohne Effekte aus aufgegebenen Geschäftsbereichen, Änderungen der Rechnungslegungsstandards und Naturkatastrophen.

Für 21 primäre Silberwerte finden Sie unten den Jahresüberschuss, der auch bei der Ermittlung der "Earnings Per Share (EPS)" berücksichtigt wird. Dabei wird der Jahresüberschuss der Aktiengesellschaft durch die Anzahl der ausstehenden Aktien dividiert. **In unseren Charts auf den Seiten 10 bis 17** auf der Basis der Datenveröffentlichungen der Nachrichtenagentur Bloomberg werden dabei **Verwässerungseffekte** durch existierende ausübbar Aktienoptionen (auf neue Aktien) oder Wandelanleihen berücksichtigt. Denn bei großen ausstehenden Volumina von Aktienoptionen und Wandelanleihen sind durch die Verwässerung bei daraus resultierenden neuen Aktien für die "Alt-Aktionäre" oft unliebsame Überraschungen die Folge, die wir hier gleich berücksichtigen wollen. Auf den Folgeseiten sind zunächst die Earnings per Shares der Minengesellschaften abgebildet und dann folgen für die einzelnen Werte jeweils Charts mit dem Gewinn je Aktie, dem Aktienkurs und dem Silberkurs. Alle Angaben sind auf Quartalsbasis erhoben worden. Ausnahmen sind die Darstellungen für Fresnillo, Polymetal und Hochschild, die Halbjahresberichte vorlegen. Die untenstehende Tabelle enthält das "net income" inklusive außerordentlicher Erträge sowie Aufwendungen in Millionen US-Dollar. Auf der Folgeseite sind außerordentliche Posten herausgerechnet.

Zusammen mit den Kennzahlen wie Altman Z-Score, Quick-Ratio sollen diese Daten Ihnen und uns bessere Beurteilungen der Chancen und Risiken der einzelnen Minenwerte ermöglichen.

**Net Income inklusive (!!!) außerordentlicher Erträge und Aufwendungen wie Sonderabschreibungen:**

Net Income (Mio. US\$)	2015 31.3.	2014 31.12.	2014 30.9.	2013 30.6.	2013 31.3.	2014	2013	2012	2011	2010
Silver Wheaton										
Pan American										
Coeur Mining										
First Majestic										
Tahoe										
Silver Standard										
Endeavour Silver										
Silvercorp										
MAG Silver										
Fortuna Silver										
Hecla Mining										
Bear Creak M.										
Scorpio M.										
Sabina G.&S.										
Great Panther										
Arian Silver										
SilverCrest M.										
<b>insgesamt</b>										

Net Income (Mio. US\$)	2015 1. Hj.	2014 2. Hj.	2014 1. Hj.	2013 2.Hj.	2013 1.Hj.	2014	2013	2012	2011	2010
Fresnillo										
Polymetal JSC										
Hochschild										

Quelle: Bloomberg

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompas

Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – www.silberjunge.de

Net Income ohne (!!!) außerordentlicher Erträge und Aufwendungen wie Sonderabschreibungen:

Net Income (Mio. US\$)	2015	2014			2014	2013	2012	2011	2010
	31.3.	31.12.	30.9.	30.6.	31.3.				
Silver Wheaton									
Pan American									
Coeur Mining									
First Majestic									
Tahoe									
Silver Standard									
Endeavour Silver									
Silvercorp									
MAG Silver									
Fortuna Silver									
Hecla Mining									
Bear Creak M.									
Scorpio M.									
Sabina G.&S.									
Great Panther									
Arian Silver									
SilverCrest M.									
<b>insgesamt</b>									

Net Income (Mio. US\$)	2015	2014	2014	2013	2013	2014	2013	2012	2011	2010
	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2.Hj.	1.Hj.					
Fresnillo										
Polymetal JSC										
Hochschild										

Zusammen mit den Kennzahlen wie Altman Z-Score, Quick-Ratio sollen diese Daten Ihnen und uns bessere Beurteilungen der Chancen und Risiken der einzelnen Minenwerte ermöglichen.

Klar ist, dass Coeur Mining nach dem Altman Z-Score mit einem Wert von -4,5 in 2014 Konkursrisiken für die kommenden zwei Jahre aufweist. Selbst unter Ausklammerung der Sonderabschreibungen bleibt in 2014 ein Minus beim Nettoeinkommen von 124,8 Millionen US-Dollar angegeben. Kommt es zu einer Erholung der Silberpreise werden Unternehmen wie Coeur Mining, Pan American Silver, Hochschild, Hecla Mining und Silver Standard besonders zulegen können. Diese Werte weisen jedoch auch die höchsten Risiken für Investoren aus. Dies gilt es stets zu beachten!

Ein Pensionär sollte derartige Werte eher meiden und unsere Favoriten wie z. B. Silver Wheaton, Fresnillo, Tahoe und First Majestic Silver favorisieren. Derzeit scheinen auch Fortuna Silver und Silvercrest Mines unter den kleineren Werten chancenreich. Nur risikobereite Investoren sollten kleinere Werte erwerben, wobei sich hier auch aufgrund der Risikostreuung der GDXJ anbietet, auf den wir ab Seite 45 eingehen.

Quelle: Bloomberg

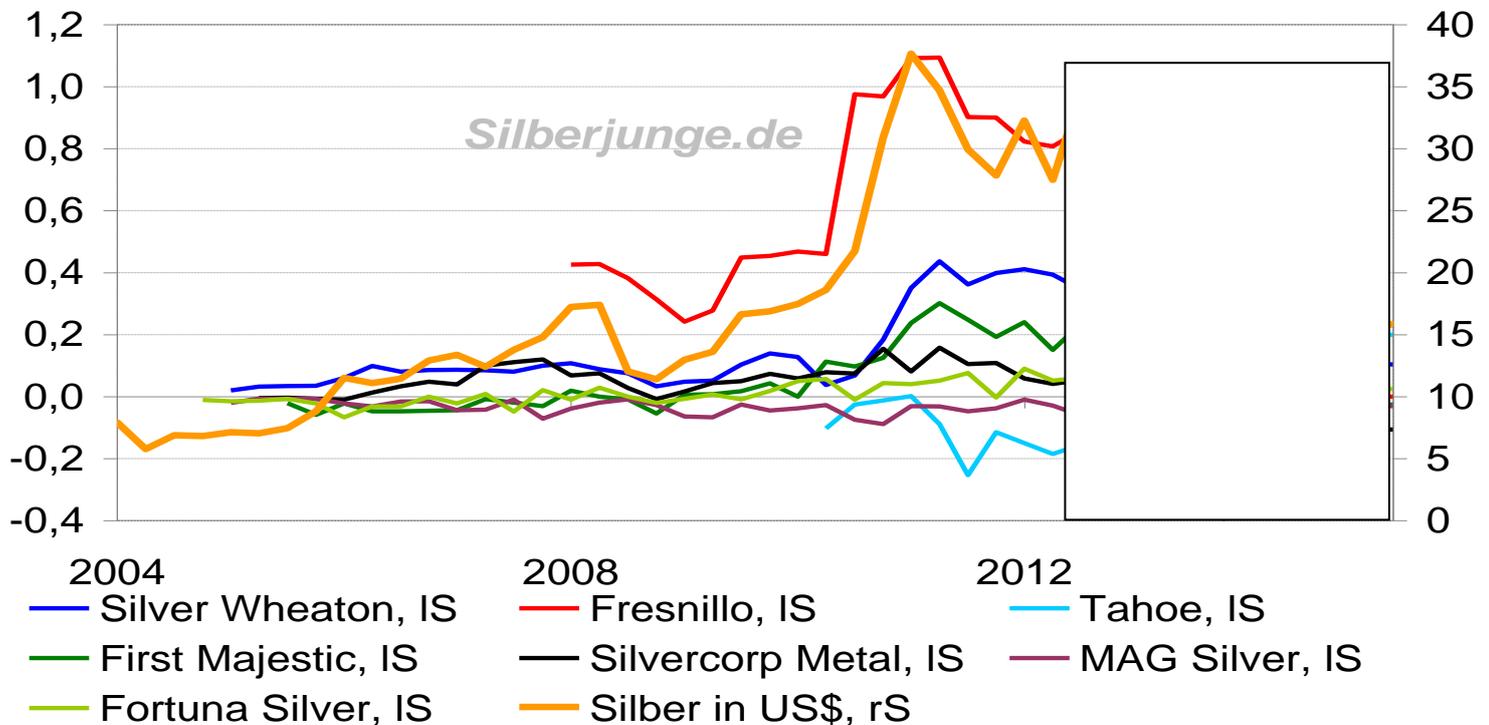
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

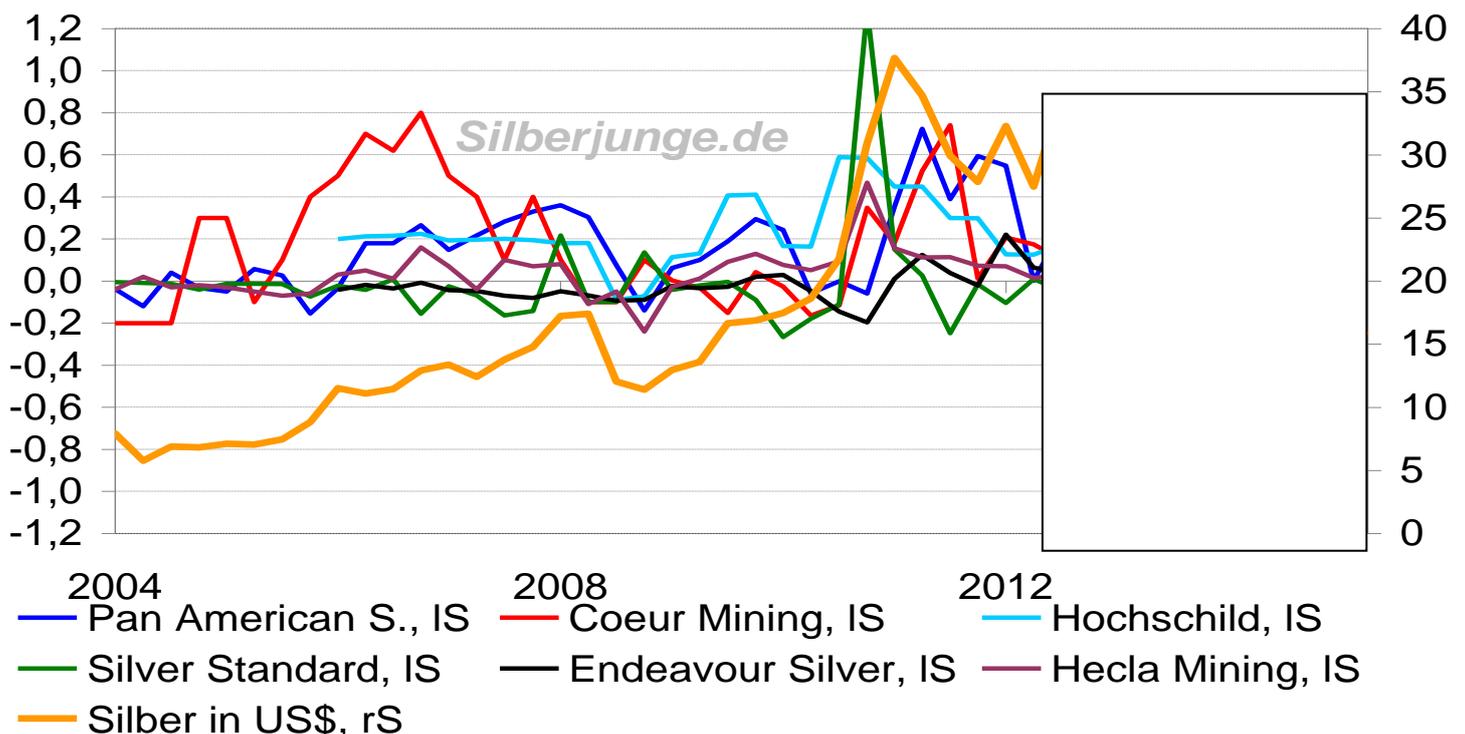
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – www.silberjunge.de

#### 5.1.1 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$



Quelle: Bloomberg

#### 5.1.2 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$



Quelle: Bloomberg

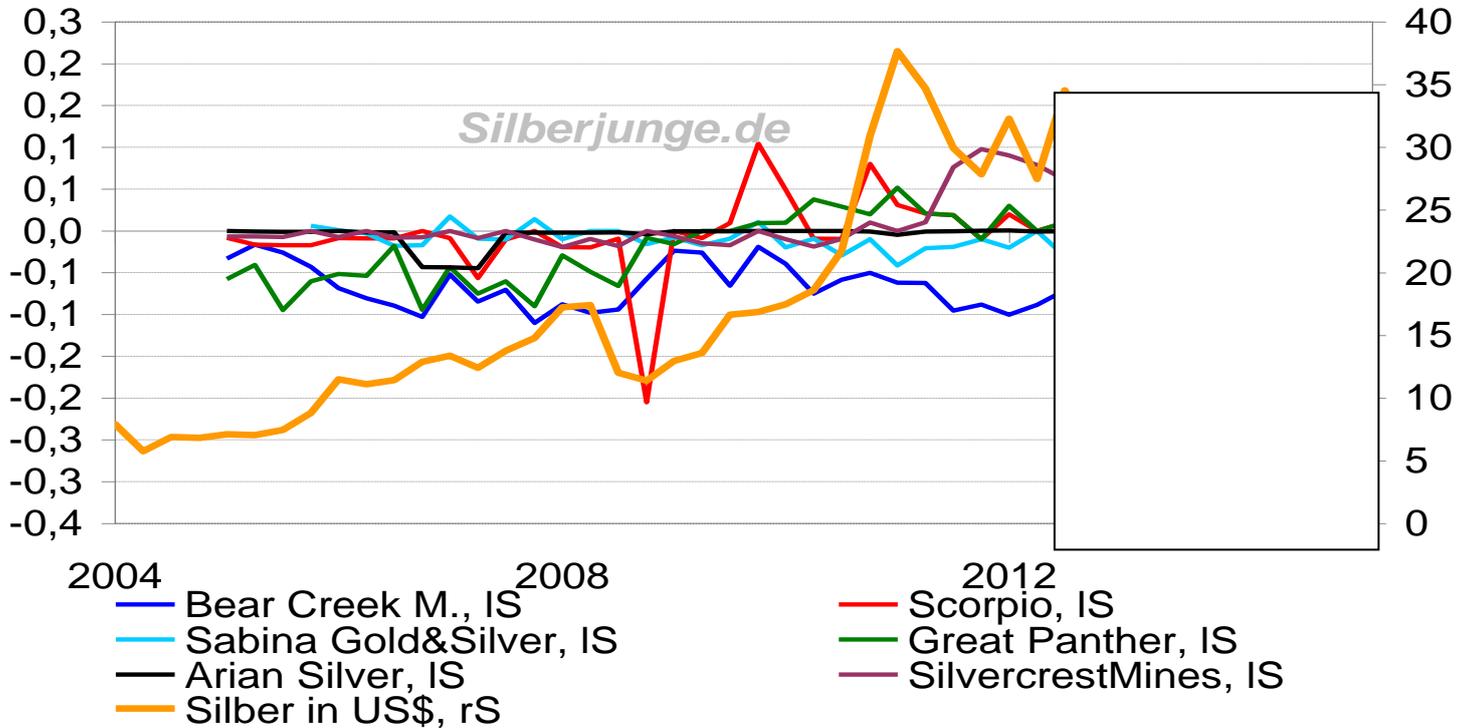
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

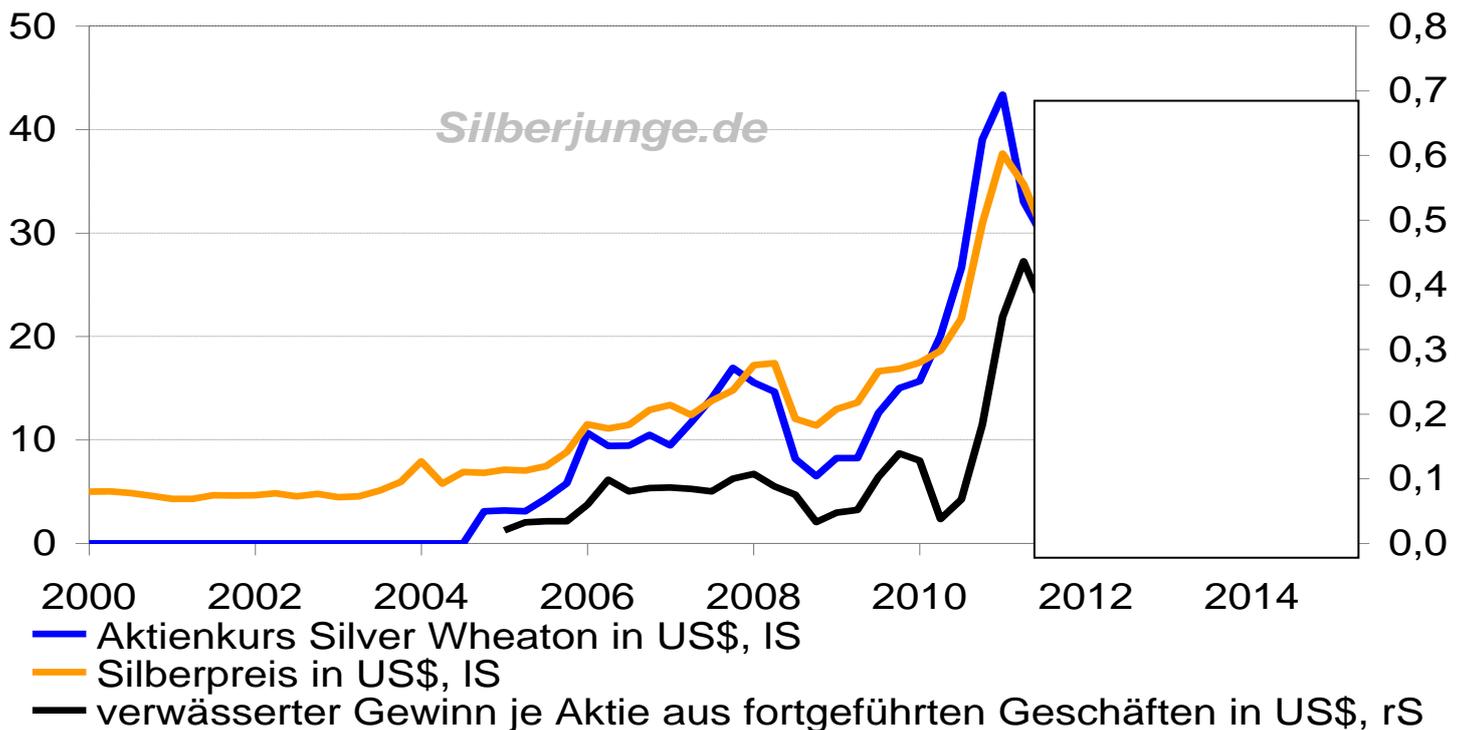
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

#### 5.1.3 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$



Quelle: Bloomberg

#### 5.2.1 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$, Aktienkurs der Gesellschaft und der Silberpreis in US-Dollar



Quelle: Bloomberg

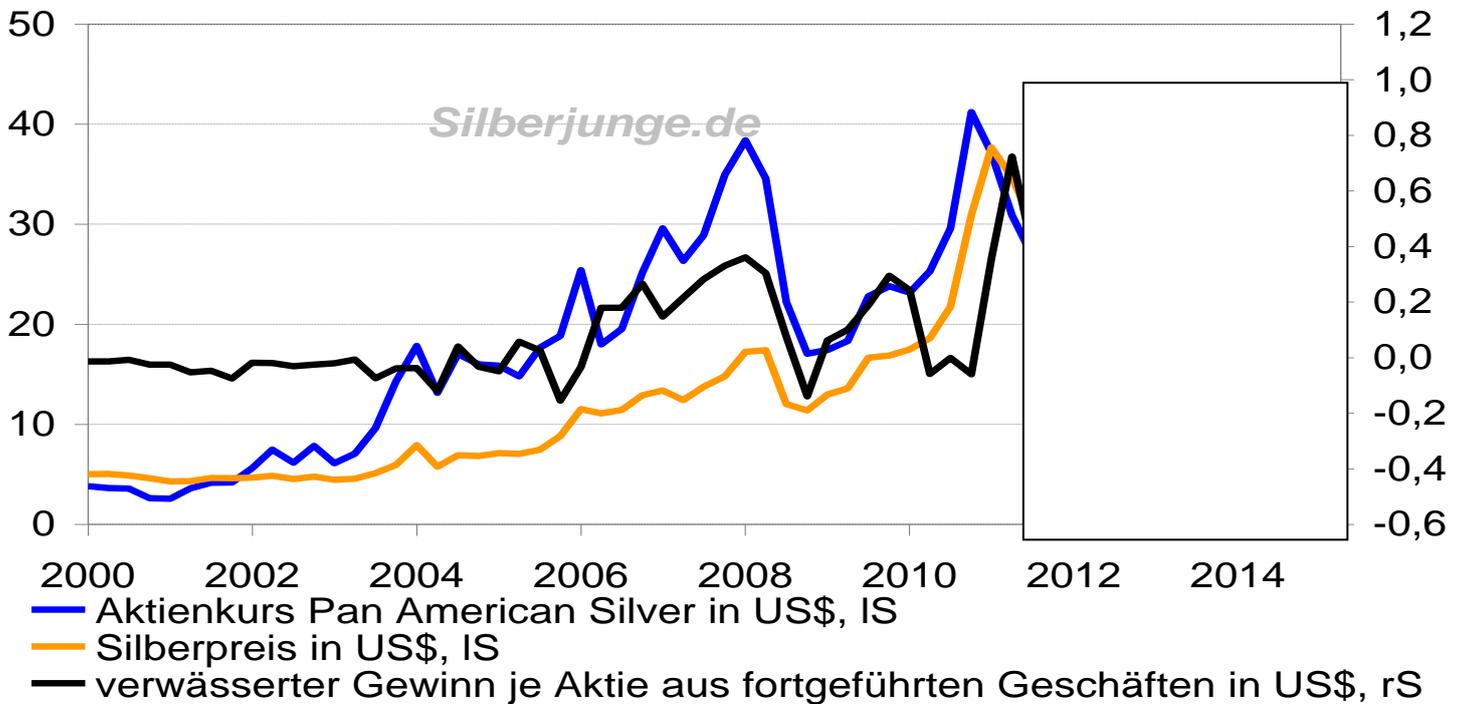
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

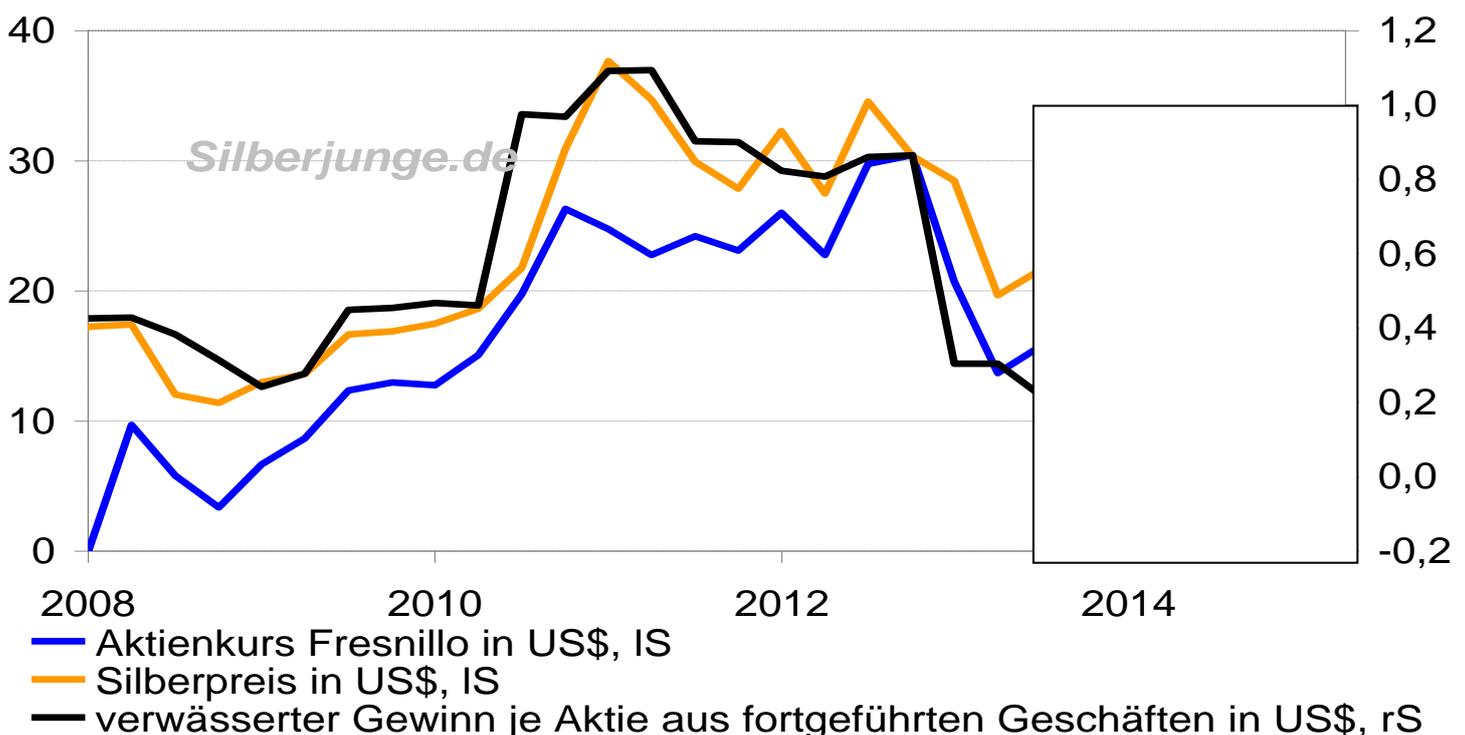
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – www.silberjunge.de

#### 5.2.2 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$, Aktienkurs der Gesellschaft und der Silberpreis in US-Dollar



Quelle: Bloomberg

#### 5.2.3 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$, Aktienkurs der Gesellschaft und der Silberpreis in US-Dollar



Quelle: Bloomberg

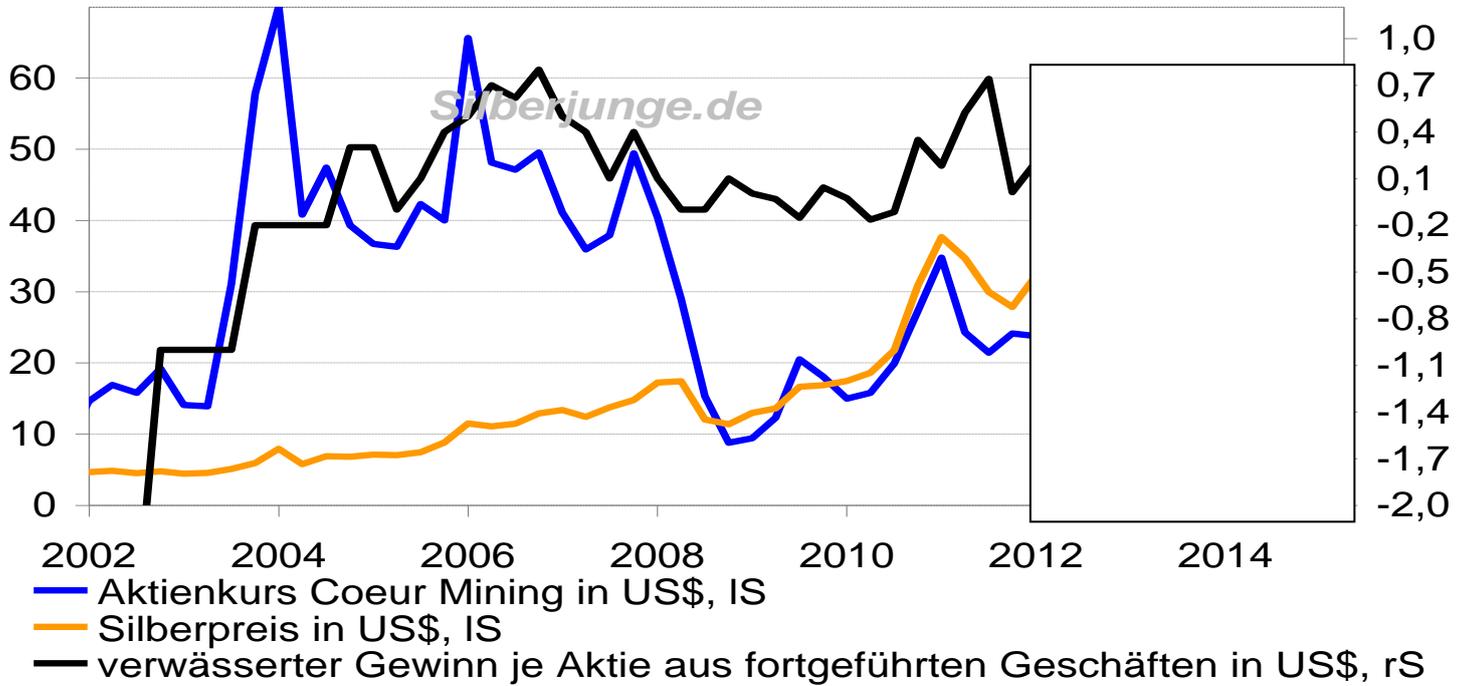
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

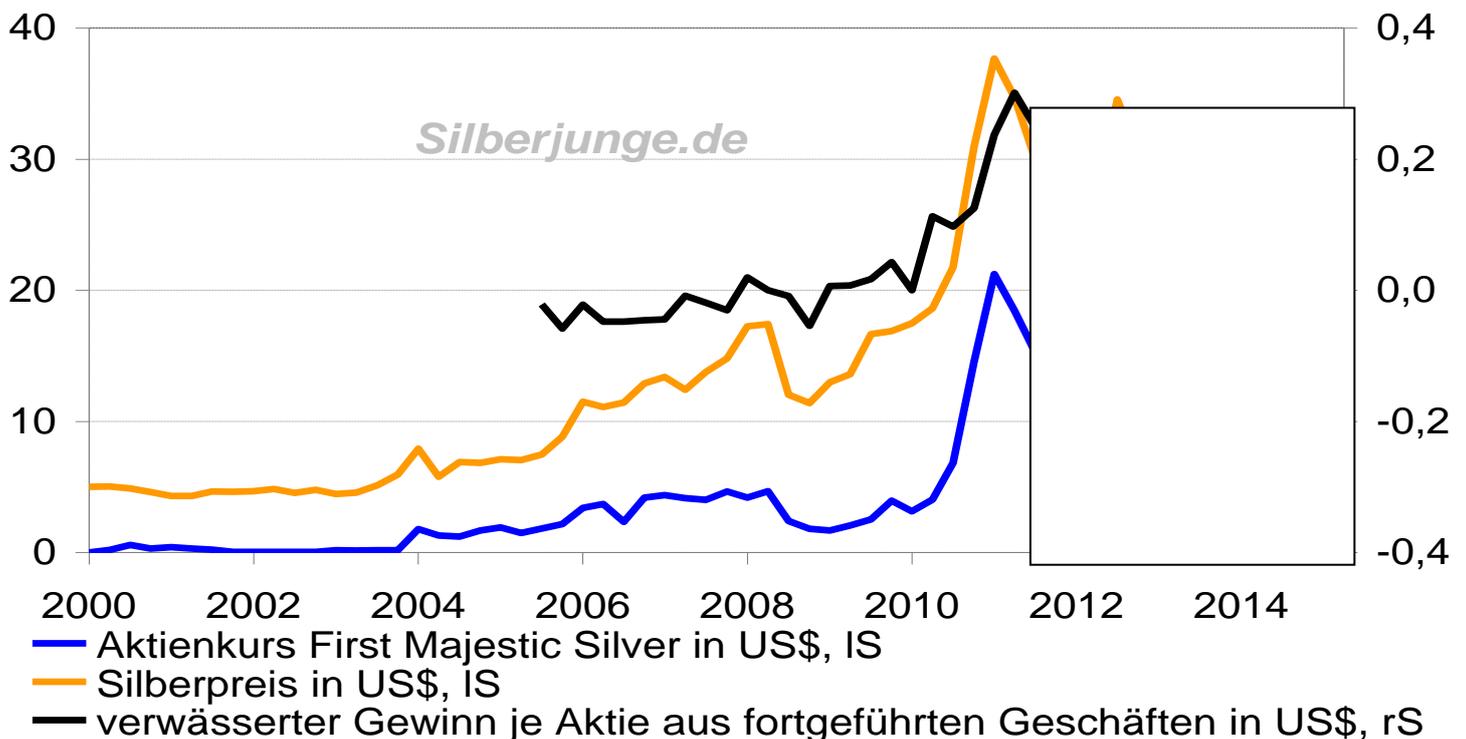
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – www.silberjunge.de

#### 5.2.4 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$, Aktienkurs der Gesellschaft und der Silberpreis in US-Dollar



Quelle: Bloomberg

#### 5.2.5 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$, Aktienkurs der Gesellschaft und der Silberpreis in US-Dollar



Quelle: Bloomberg

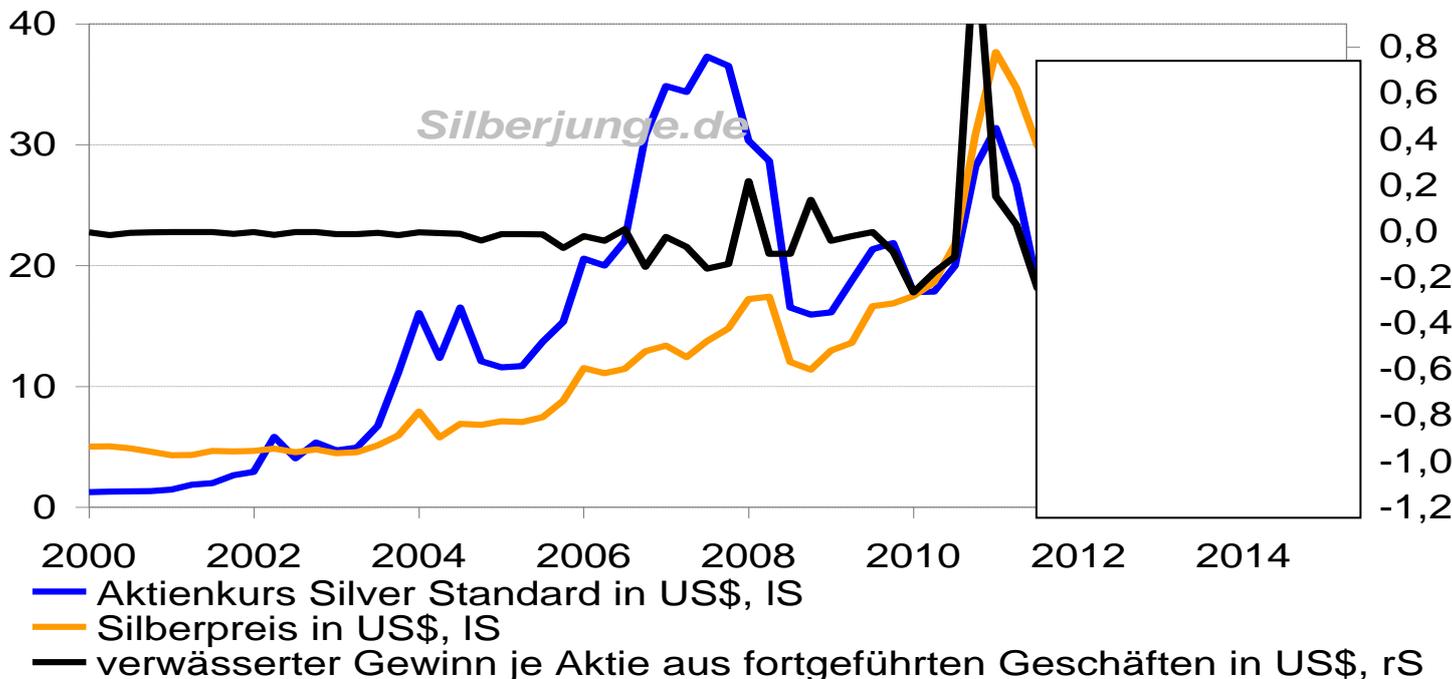
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



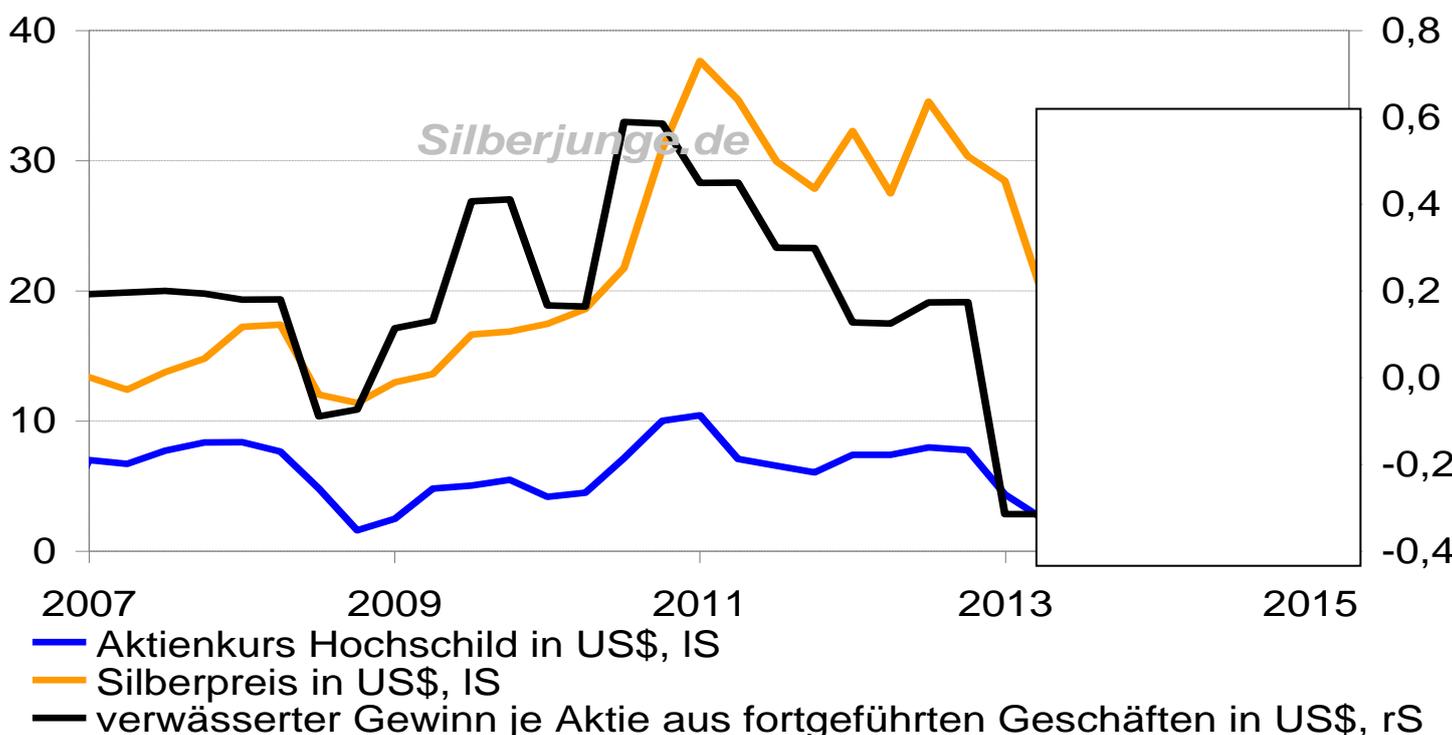
### Minenkompas

Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – www.silberjunge.de

#### 5.2.6 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$, Aktienkurs der Gesellschaft und der Silberpreis in US-Dollar



#### 5.2.7 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$, Aktienkurs der Gesellschaft und der Silberpreis in US-Dollar



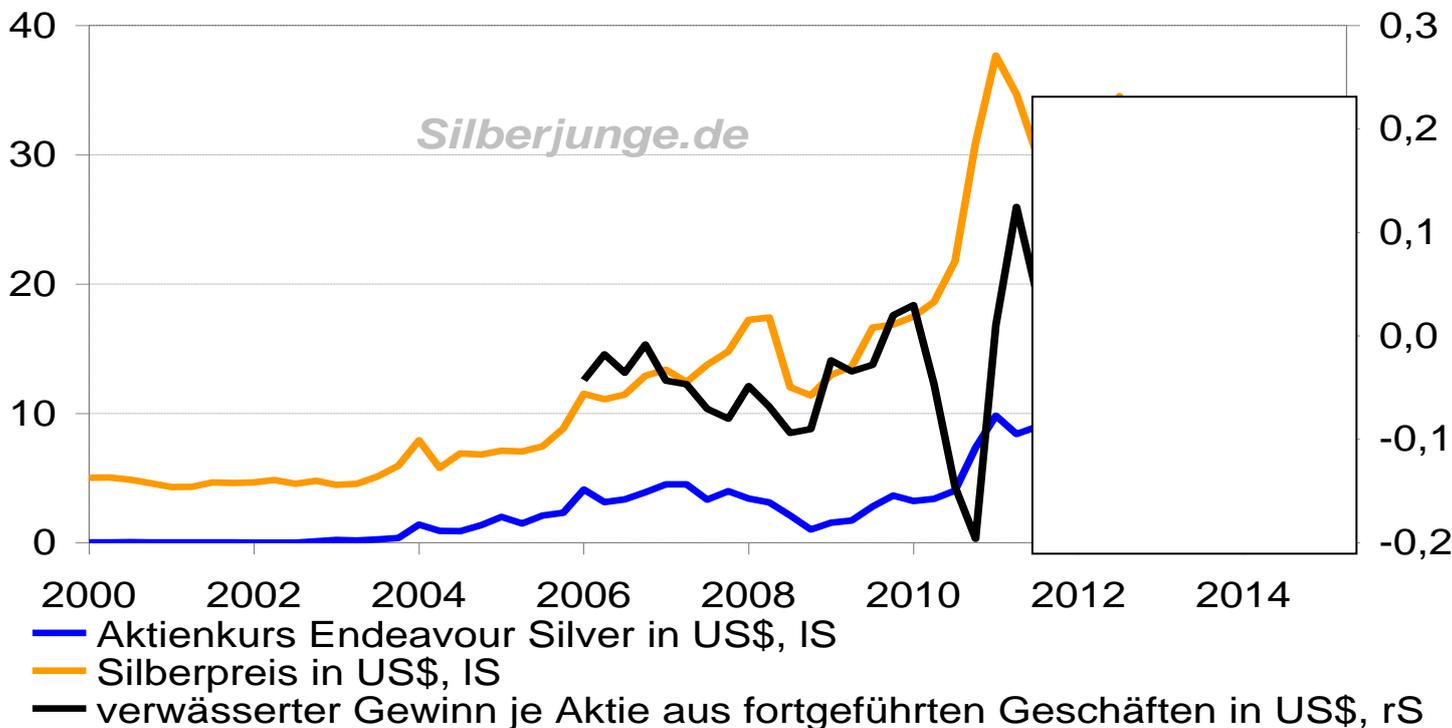
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

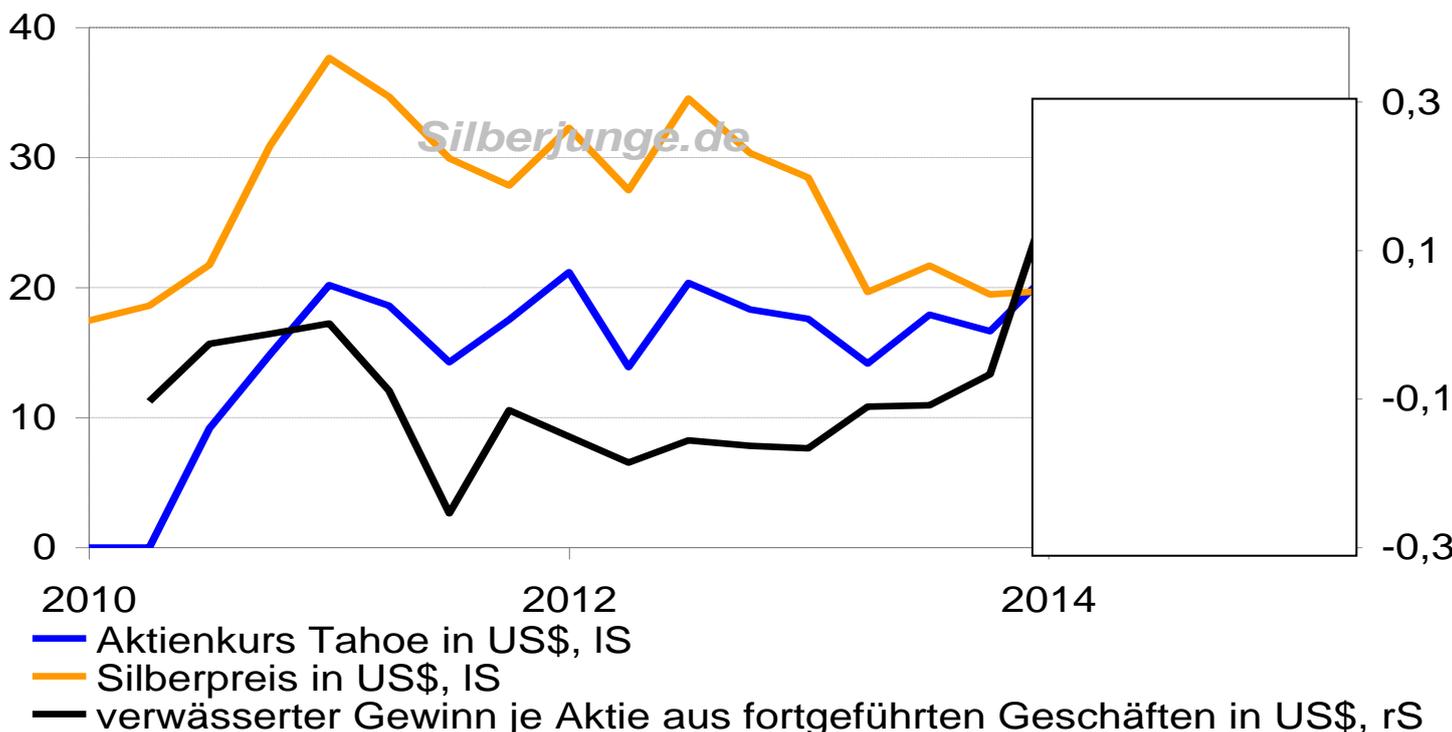
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – www.silberjunge.de

5.2.8 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$, Aktienkurs der Gesellschaft und der Silberpreis in US-Dollar



Quelle: Bloomberg

5.2.9 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$, Aktienkurs der Gesellschaft und der Silberpreis in US-Dollar



Quelle: Bloomberg

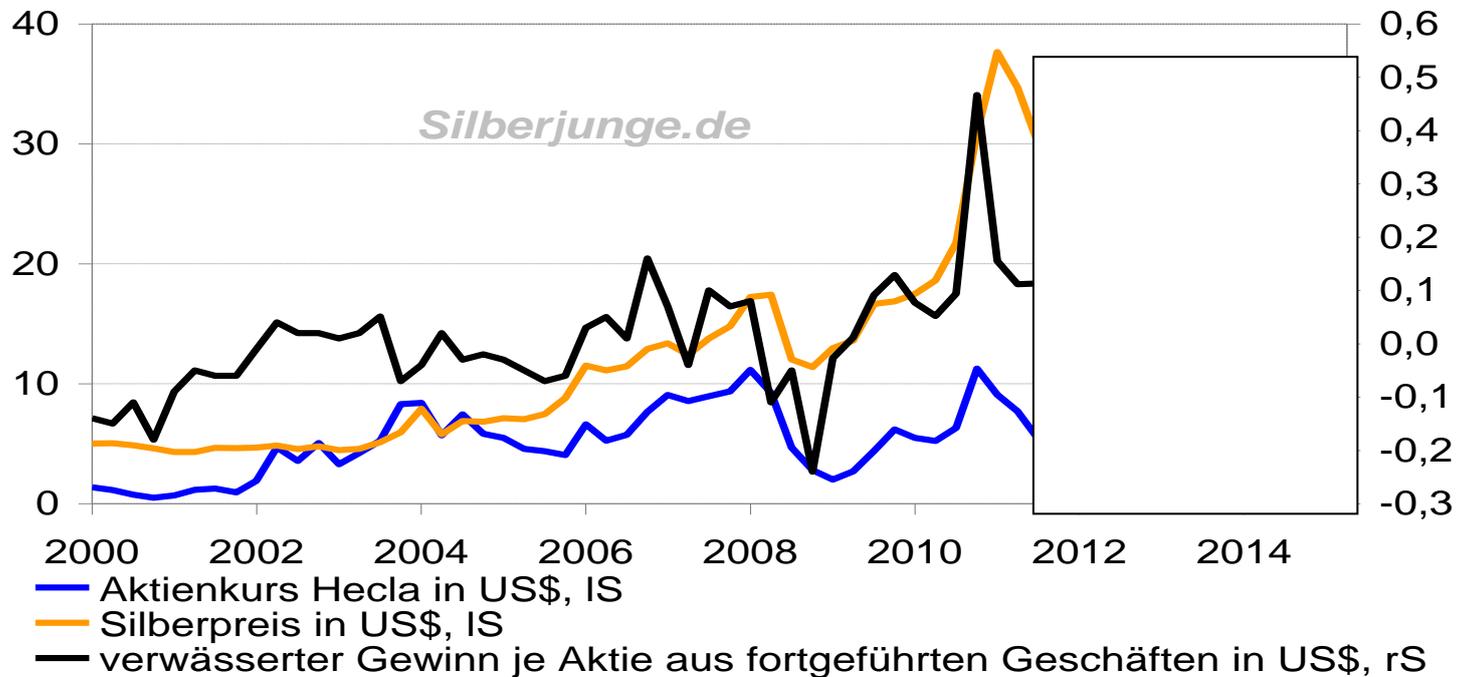
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

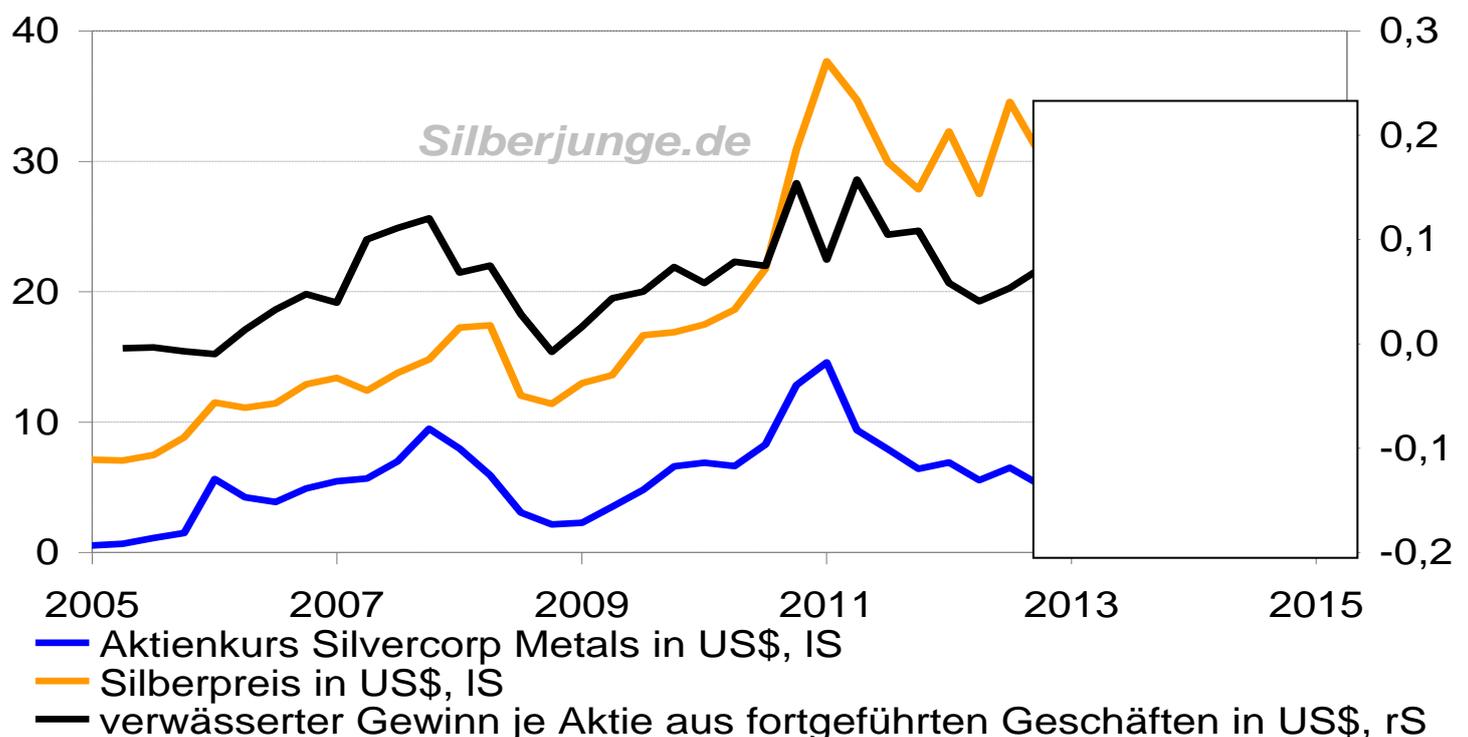
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

#### 5.2.10 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$, Aktienkurs der Gesellschaft und der Silberpreis in US-Dollar



Quelle: Bloomberg

#### 5.2.11 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$, Aktienkurs der Gesellschaft und der Silberpreis in US-Dollar



Quelle: Bloomberg

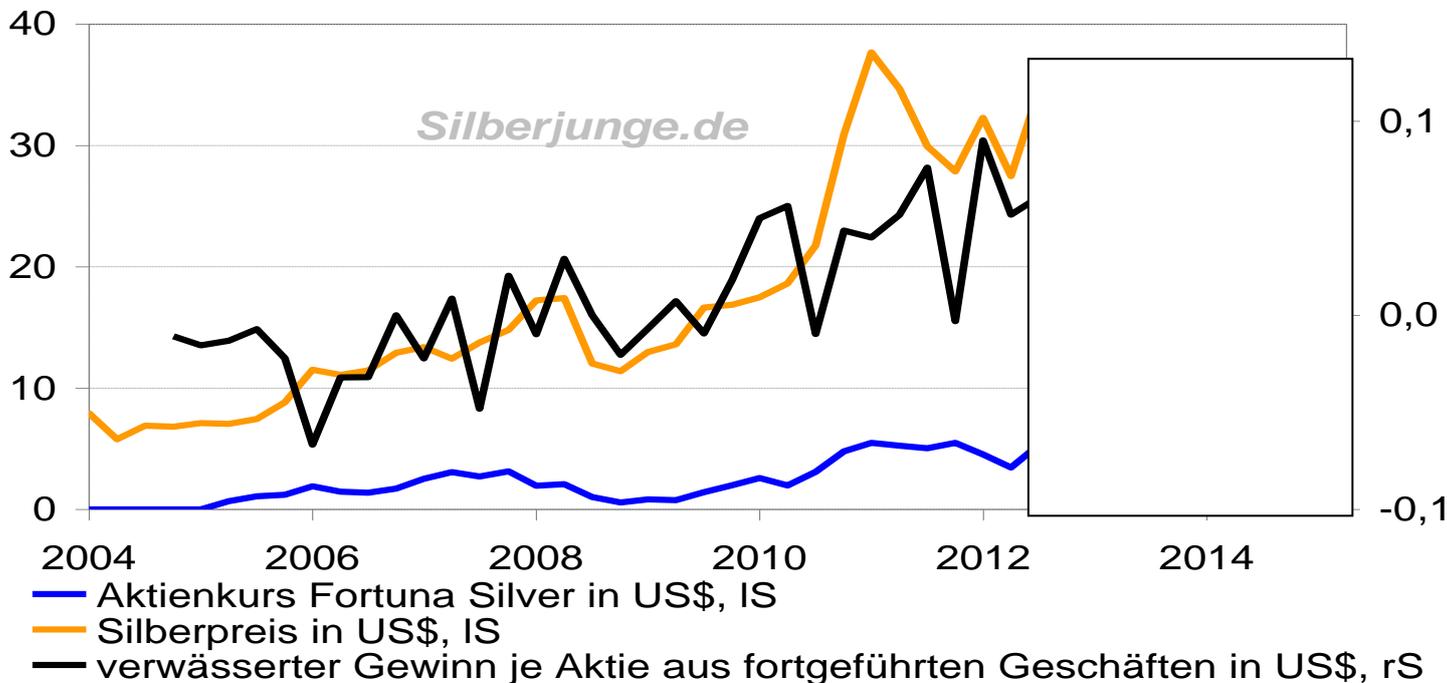
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

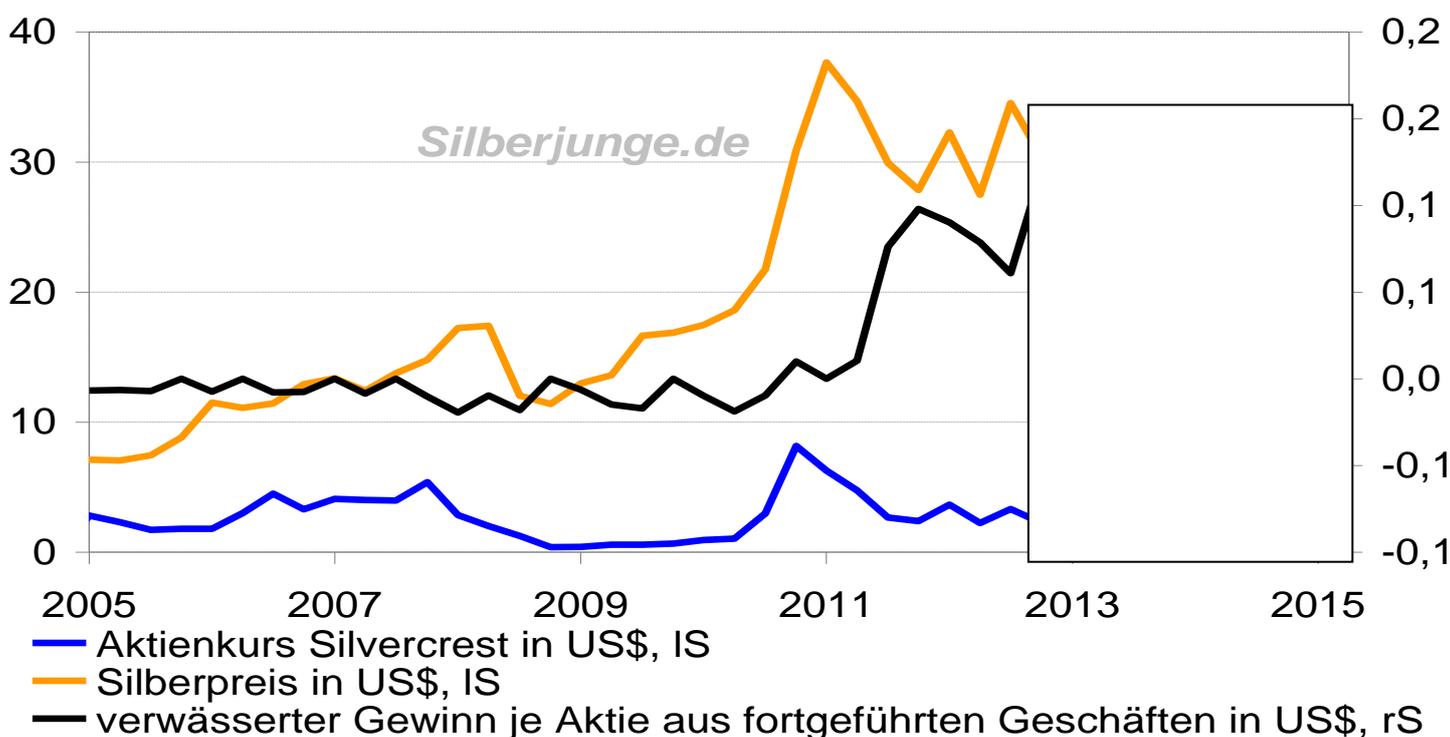
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

5.2.12 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$, Aktienkurs der Gesellschaft und der Silberpreis in US-Dollar



Quelle: Bloomberg

5.2.13 Verwässerter Gewinn je Aktie in US\$, Aktienkurs der Gesellschaft und der Silberpreis in US-Dollar



Quelle: Bloomberg

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



#### 5.3 Silberminen: Grundsätzliches und Performanceübersicht

Oftmals werde ich gefragt, warum ich nicht auch über die kleinen Werte schreibe. Gerade dort schlummert doch praktisch die explosionsartige Geldvermehrung im Boden. Unsere Erfahrung ist allerdings die, dass nur eine verschwindend kleine Zahl wirklich das Zeug dazu hat, zur Cashcow zu avancieren. Wir selbst haben in keinem einzigen Wert unter 300 Millionen Marktwert investiert. Kennen Sie den Spruch „**Eine Mine ist ein Loch, wo ein Lügner drübersteht**“? Selbst wenn ich vor Ort alle Angaben prüfen würde, kann man Betrügern aufsitzen. Dann gibt es da noch Börsenbriefe, die sich für ihre Tipps über „Kooperationsverträge“ bezahlen lassen. Auch uns wurden bereits Angebote unterbreitet. Immer wieder werden Wünsche der Abonnenten an uns herangetragen, doch über die Stars von Morgen zu schreiben und sich auf die kleinen Werte zu konzentrieren. Aber wir wollen der Zockermentalität vieler Anleger nicht noch Vorschub leisten und uns selbst auch nicht irgendetwelchen Vorwürfen aussetzen. Wir bleiben dabei, dass Werten wie Silver Wheaton, Fresnillo, Tahoe und First Majestic Silver gute Basisinvestments unter den primären Silberproduzenten darstellen.

	Akt. Kurs (€)	Differenz 200-T.-L. in %	Perfor. 2010 bis 2015	Perfor- mance 2015 (%)	Perfor- mance 2014 (%)	Perfor- mance 2013 (%)	Perfor- mance 2012 (%)	Perfor- mance 2011 (%)	Perfor- mance 2010 (%)
Fresnillo									
Silver Wheaton									
Polymetal									
<b>Tahoe Resources</b>									
Pan American Silver									
Coeur d'Alene									
Hochschild									
First Majestic Silver									
Hecla Mining									
Silvercorp									
Silver Standard									
Endeavour Silver									
Fortuna Silver Mines									
MAG Silver									
Bear Creek Mining									
Scorpio Mining									
Sabina Gold & Silver									
Great Panther Silver									
Golden Minerals									
Arian Silver Corp.									
Wildcat Silver									
SilverCrest Mines									

Quelle: Bloomberg, Daten bis heute

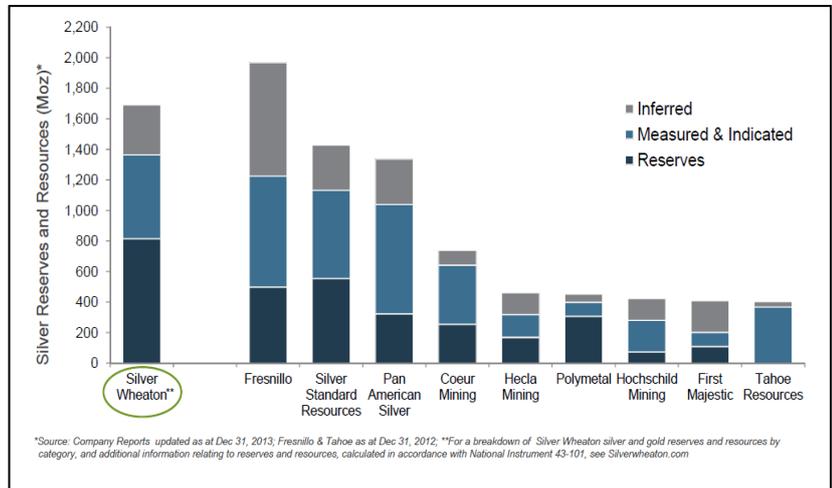
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „**Fallen kann es, steigen muss es!**“



#### 5.4 Silberminen: Die Silberreserven und Silberressourcen im Überblick

Wir zeigen hier eine vergleichende Aufstellung der Silberreserven und Silberressourcen.

Reserven sind dabei Vorkommen, die mit großer Genauigkeit erfasst und mit den derzeitigen technischen Möglichkeiten profitabel zu gewinnen sind. Ressourcen sind Vorkommen, die zwar geologisch nachgewiesen, aber derzeit noch nicht wirtschaftlich gewinnbar sind. Unterschieden wird dabei zwischen drei Kategorien: „Inferred“ (vermutet, abgeleitet), „Indicated“ (angedeutet), „Measured“ (berechnet). Die Tabelle enthält dabei nur die Kategorien „Indicated“ und „Measured“.



\*Source: Company Reports, updated as at Dec 31, 2013; Fresnillo & Tahoe as at Dec 31, 2012; \*\*For a breakdown of Silver Wheaton silver and gold reserves and resources by category, and additional information relating to reserves and resources, calculated in accordance with National Instrument 43-101, see Silverwheaton.com

Ein Wert wie Silver Standard verfügt zwar über große Reserven im Verhältnis zur Produktion und über noch viel größere Ressourcen, aber die hohen Produktionskosten und die bislang geringe Produktion sind Minuspunkte.

Ein Wert wie Polymetal hat Minen in der Russischen Föderation und in Kasachstan, was für uns ein deutliches Länderrisiko beinhaltet. Gleiches gilt für einen Wert wie Silvercorp mit seinem „Operationsgebiet“ China.

Für uns bleiben vor allem Werte wie Silver Wheaton, Fresnillo, Tahoe und First Majestic Silver aussichtsreich.

	Silber- produk- tion in Mio. Unzen	Pro- duk- tions- kosten Total Cash	Silber- re- serven Mio. Unzen	Silber- re- serven/ Silber- pro- duktion	Silber- res- sourcen Mio. Unzen	Silber- res- sourcen/ Silber- pro- duktion	Reser- ven+ Res- sourcen/ Silber- pro- duktion	Markt- wert in Mrd. US\$	Wert einer Re- serven- unze in US\$	Reser- ven- + Ressour- cen (US\$ je Unze)
	2014		2014		2014					
Fresnillo										
Silver Wheaton										
Polymetal										
Pan American Silver										
Coeur d'Alene										
Hochschild										
First Majestic Silver										
Hecla Mining										
Silvercorp										
Silver Standard										
Endeavour Silver										
Fortuna Silver Mines										
Great Panther Silver										

Quelle: Bloomberg

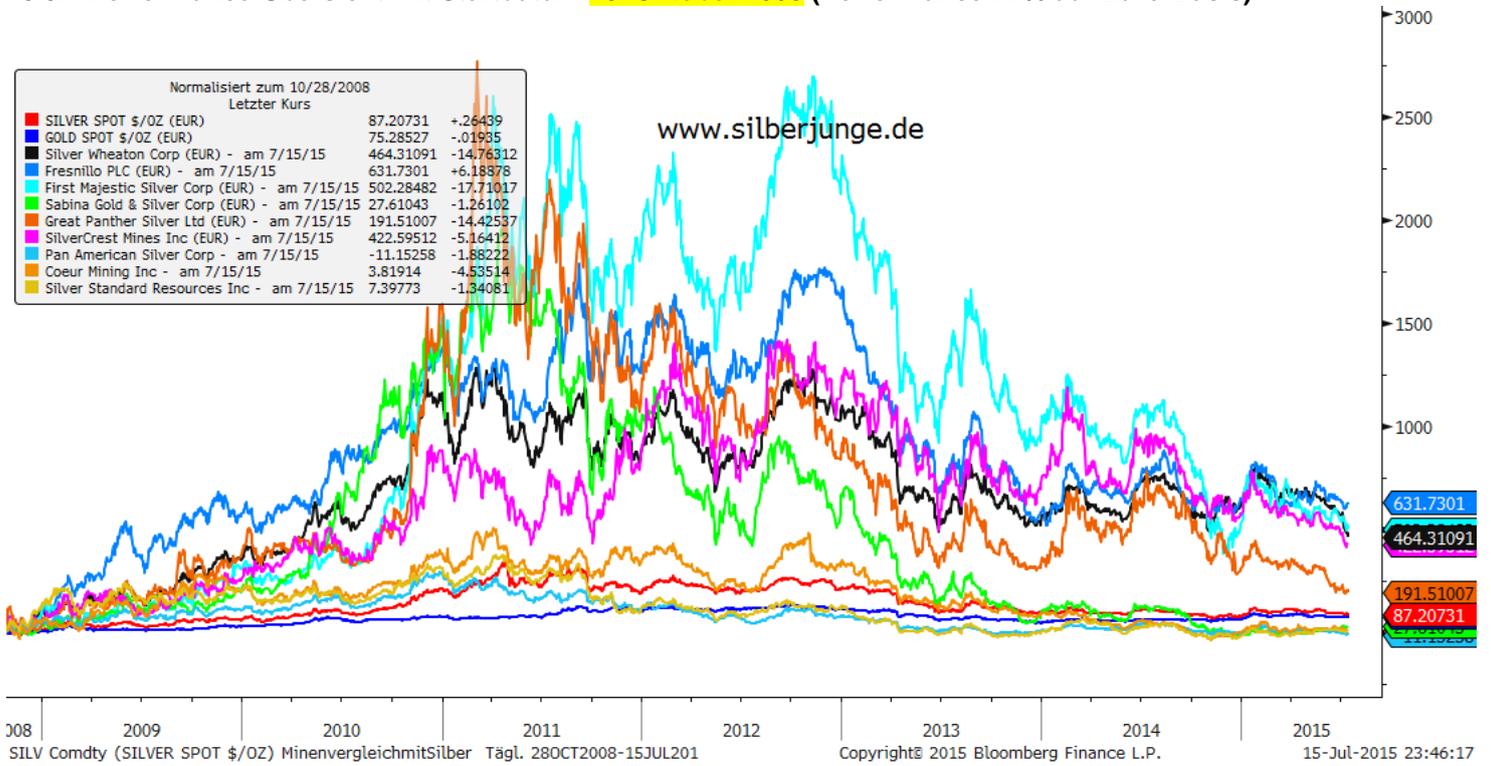
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



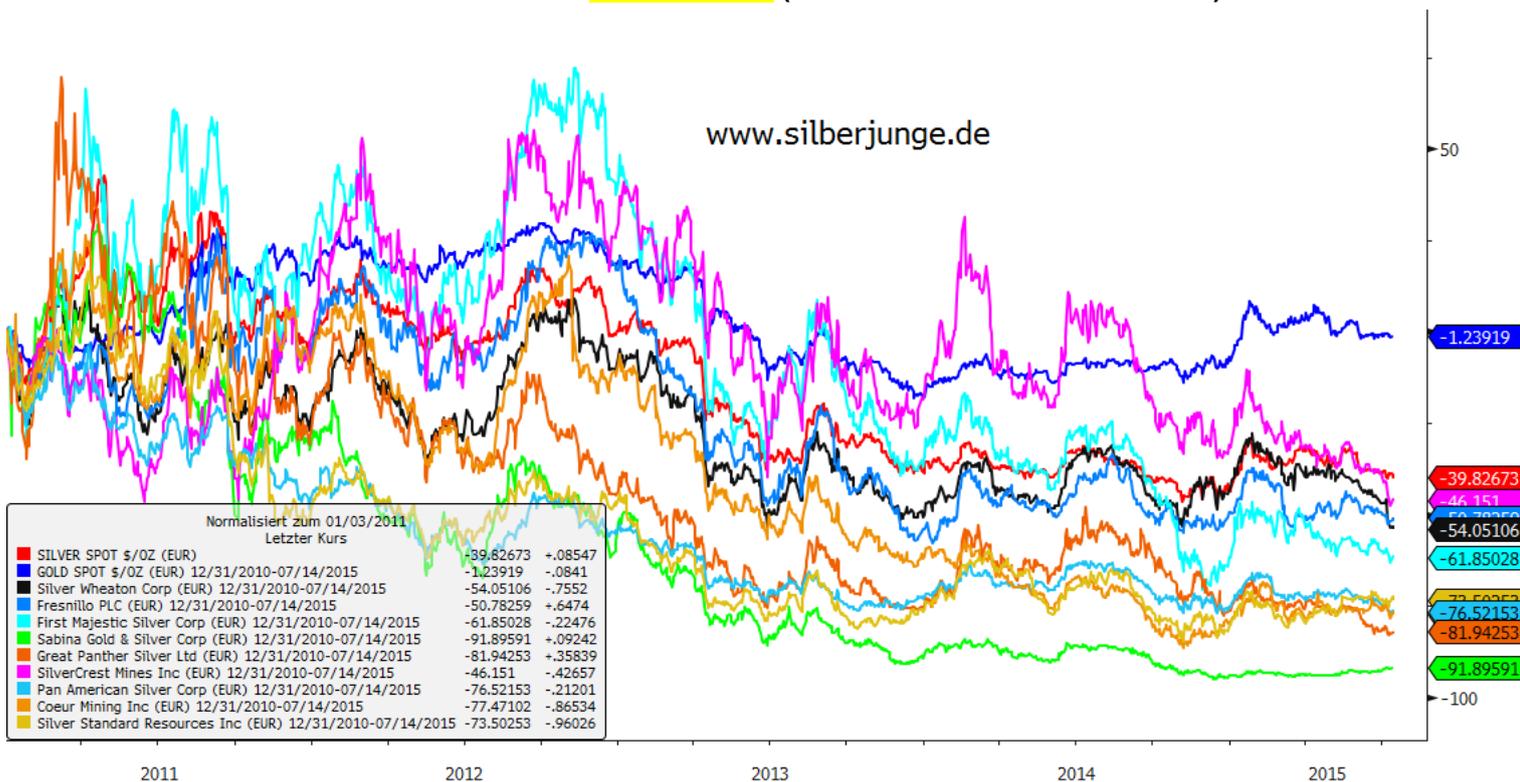
### Minenkompass

Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

#### 5.5.1 Performance-Übersicht mit Startdatum **28. Oktober 2008** (Performance in % auf Euro-Basis)



#### 5.5.2 Performance-Übersicht mit Startdatum **3. Januar 2011** (Performance in % auf Euro-Basis)



Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“

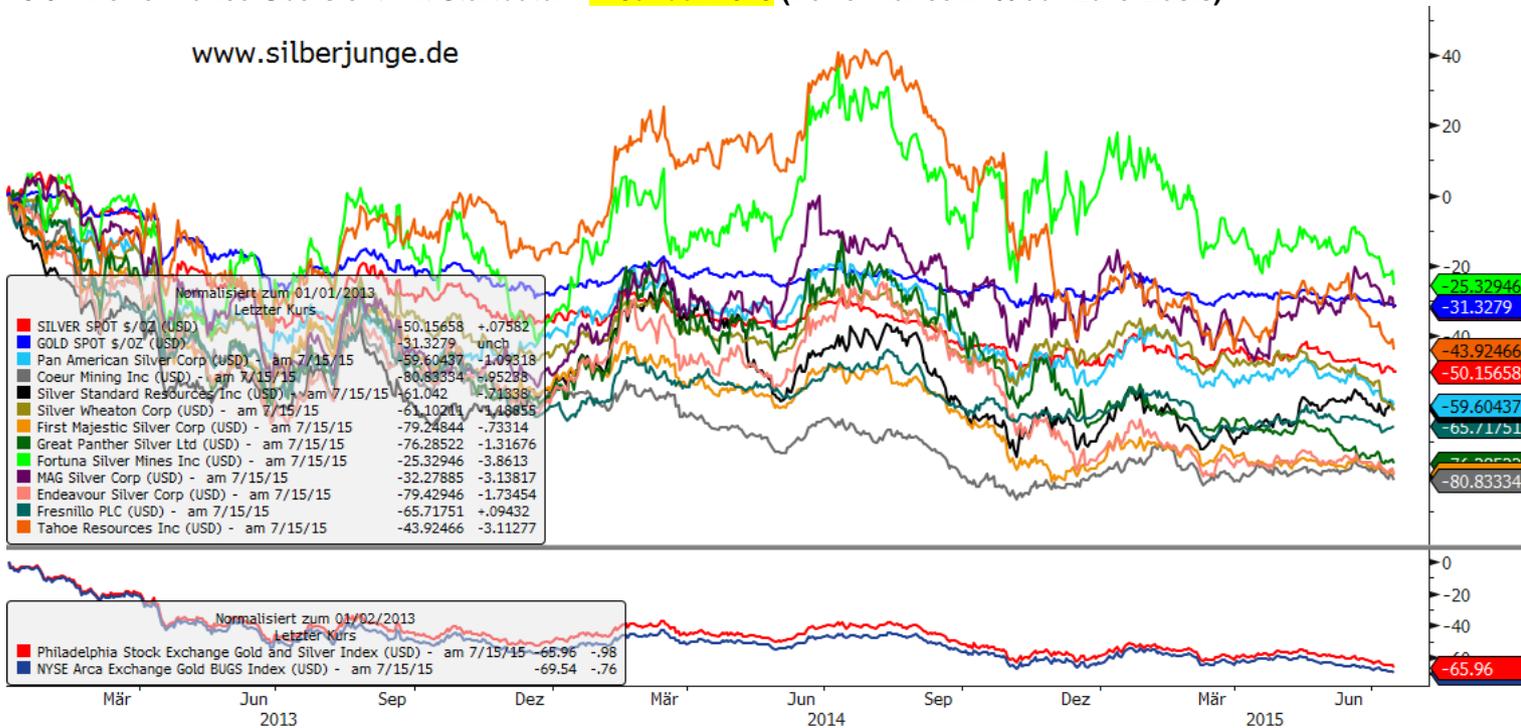


### Minenkompass

Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – www.silberjunge.de

#### 5.5.1 Performance-Übersicht mit Startdatum **1. Januar 2013** (Performance in % auf Euro-Basis)

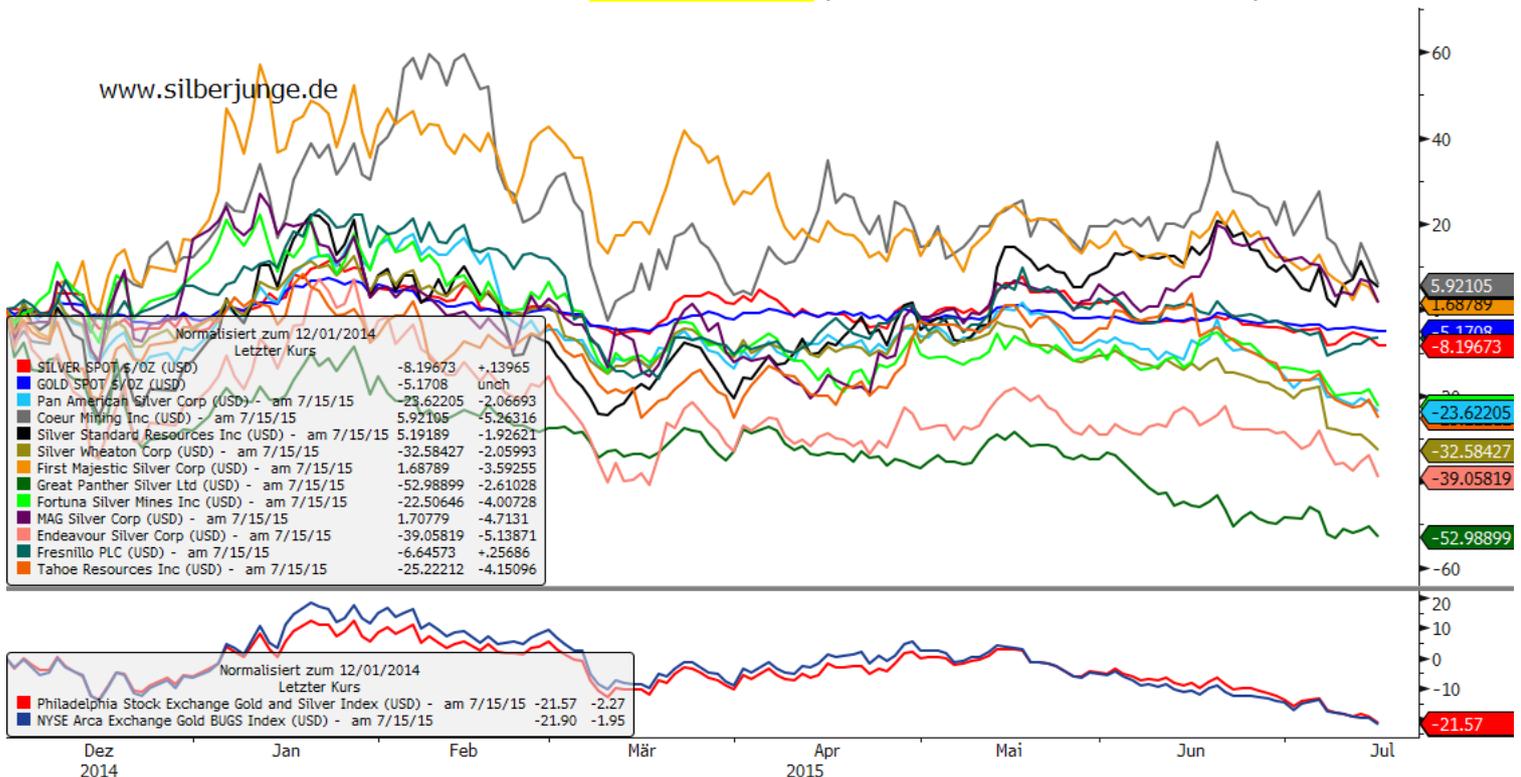
www.silberjunge.de



Quelle: Bloomberg (G618)

#### 5.5.2 Performance-Übersicht mit Startdatum **1. Dezember 2014** (Performance in % auf Euro-Basis)

www.silberjunge.de



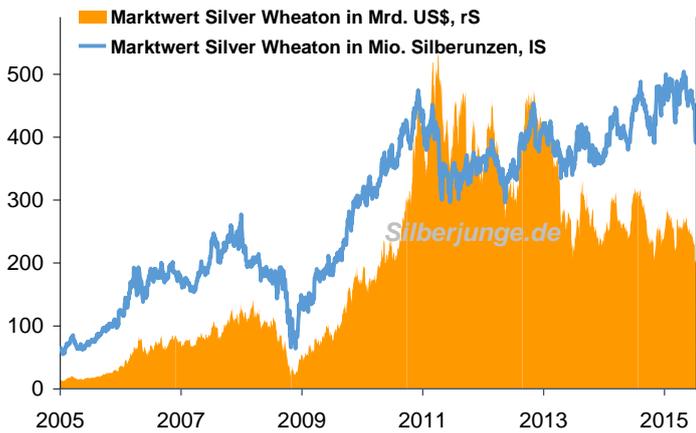
Quelle: Bloomberg (G823)

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



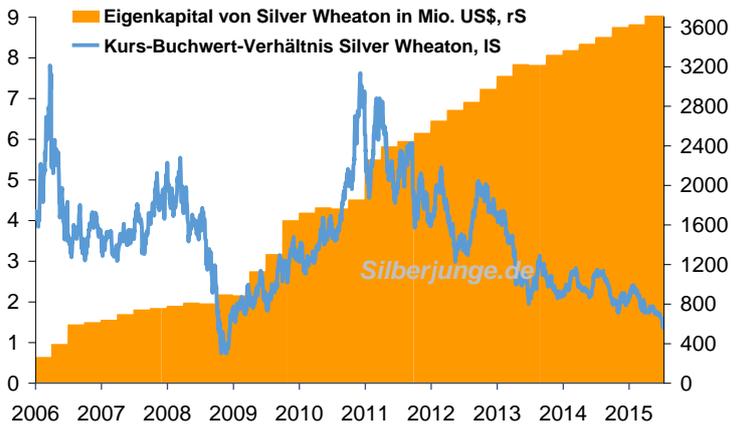
#### Übersichtsseite für Silver Wheaton

##### 6.1.1 in Mrd. US\$ und Silberunzen



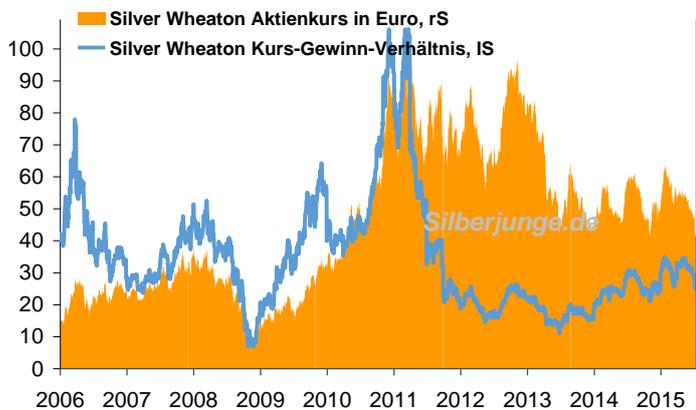
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.1.4 Eigenkapital und Kurs-Buchwert-Verhältnis



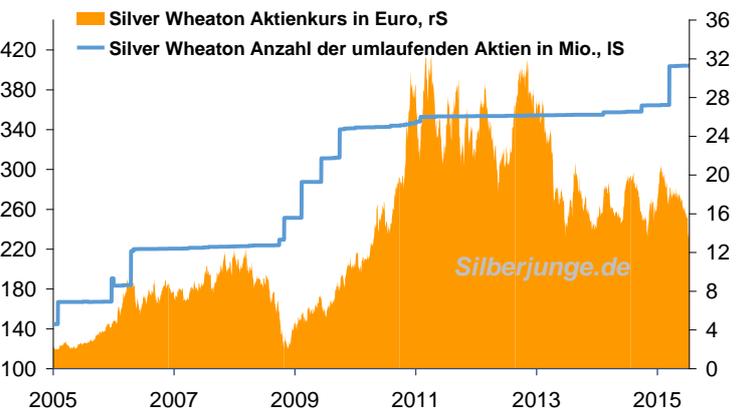
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.1.2 Kurs-Gewinn-Verhältnis (täglich)



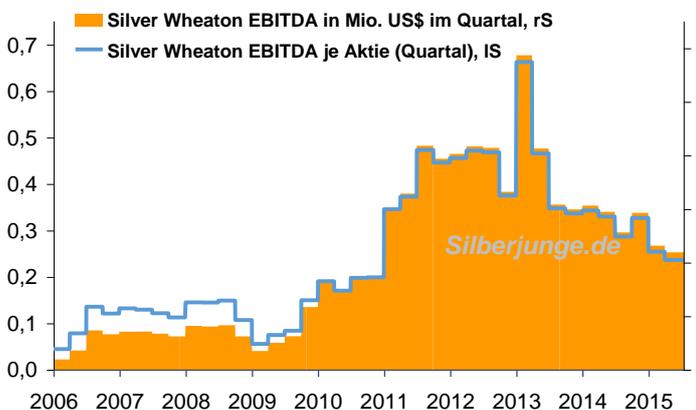
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.1.5 Aktienkurs (€) und Anzahl der umlaufenden Aktien



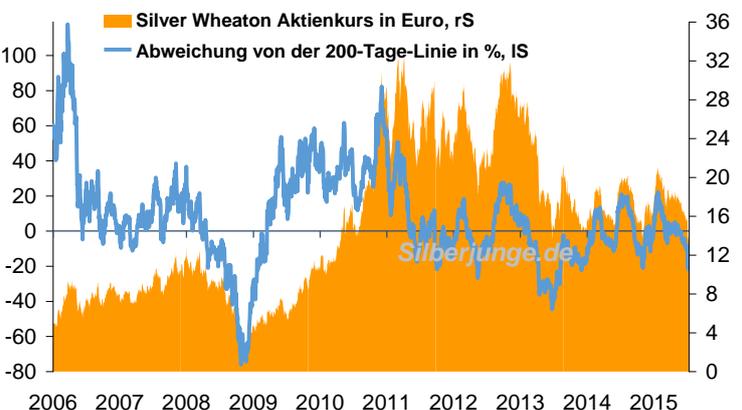
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.1.3 EBITDA in Mio. US\$ und je Aktie (Quartal)



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.1.6 Aktienkurs (€) und Abweichung 200-Tage-Linie



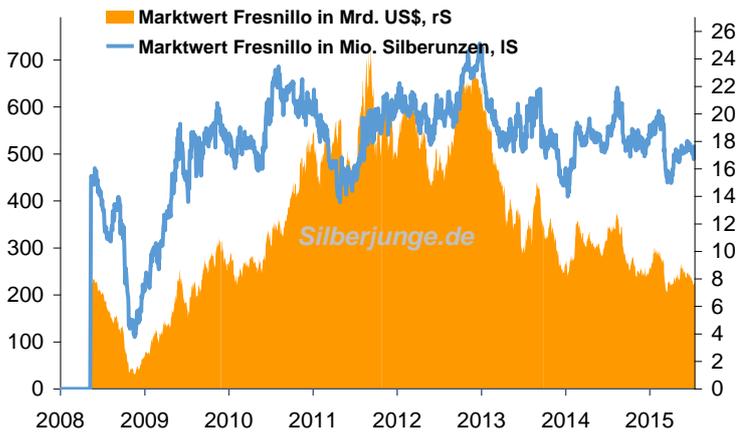
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



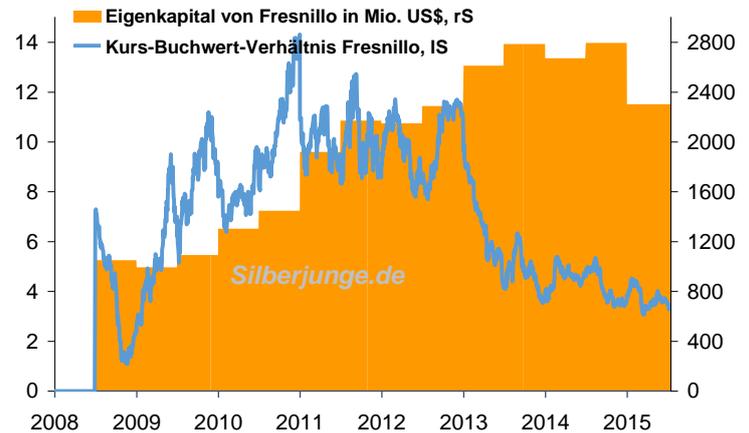
#### Übersichtsseite für Fresnillo

##### 6.2.1 in Mrd. US\$ und Silberunzen



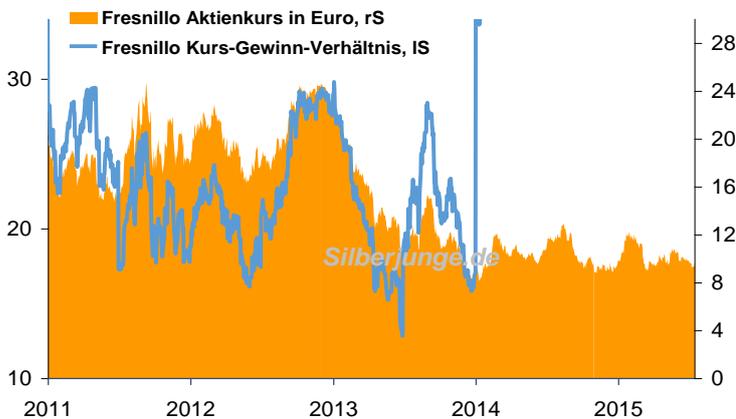
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.2.4 Eigenkapital und Kurs-Buchwert-Verhältnis



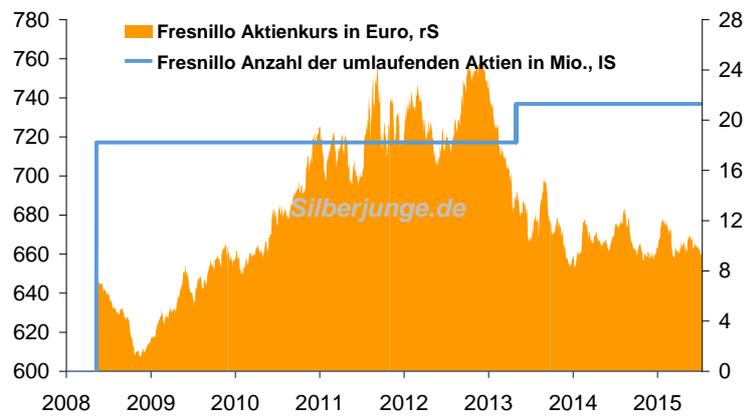
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.2.2 Kurs-Gewinn-Verhältnis (täglich)



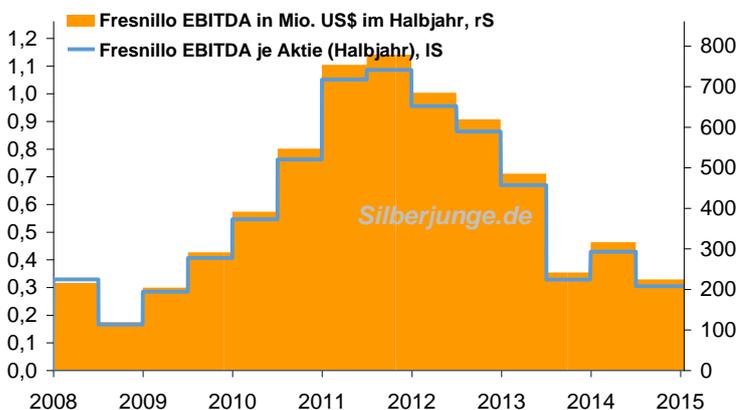
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.2.5 Aktienkurs (€) und Anzahl der umlaufenden Aktien



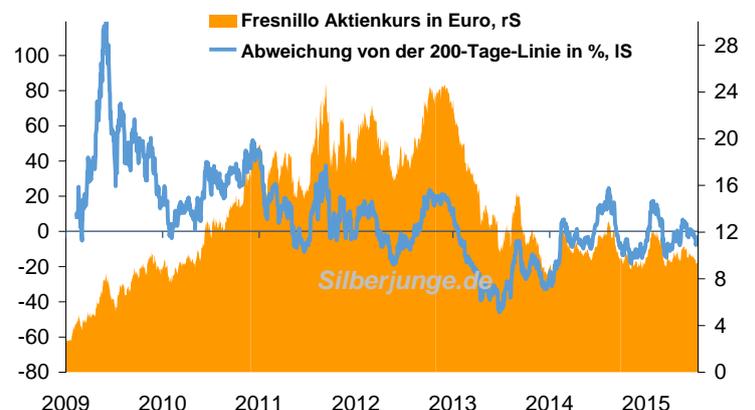
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.2.3 EBITDA in Mio. US\$ und je Aktie (Quartal)



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.2.6 Aktienkurs (€) und Abweichung 200-Tage-Linie



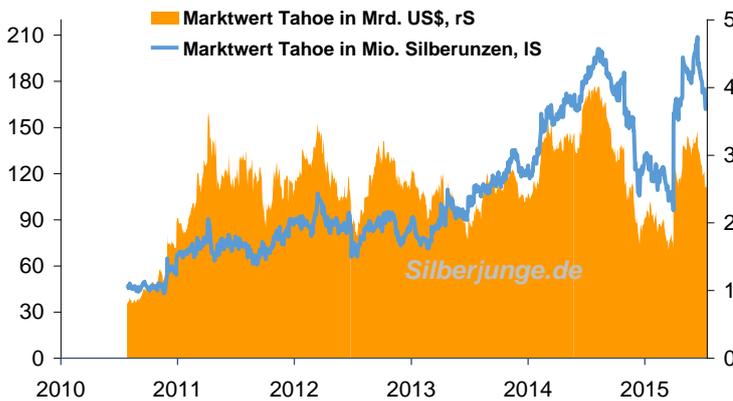
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



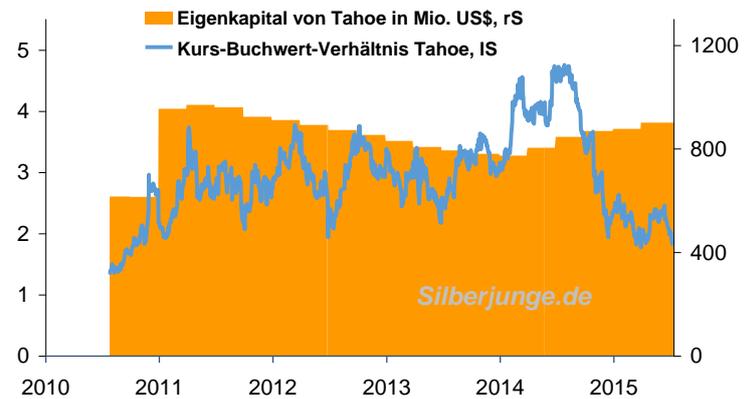
#### Übersichtsseite für Tahoe

##### 6.3.1 in Mrd. US\$ und Silberunzen



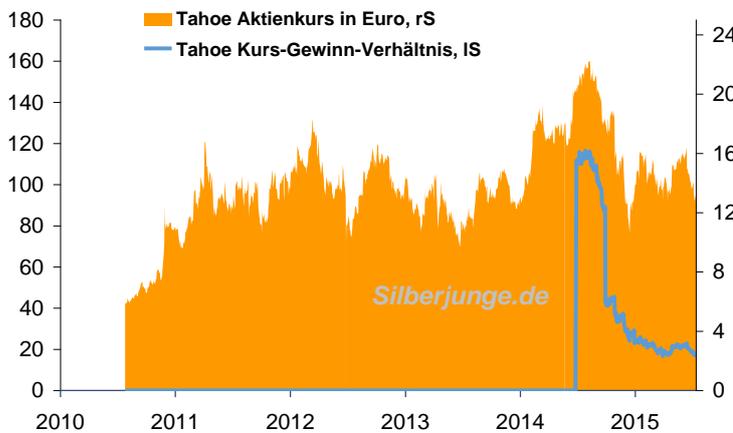
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.3.4 Eigenkapital und Kurs-Buchwert-Verhältnis



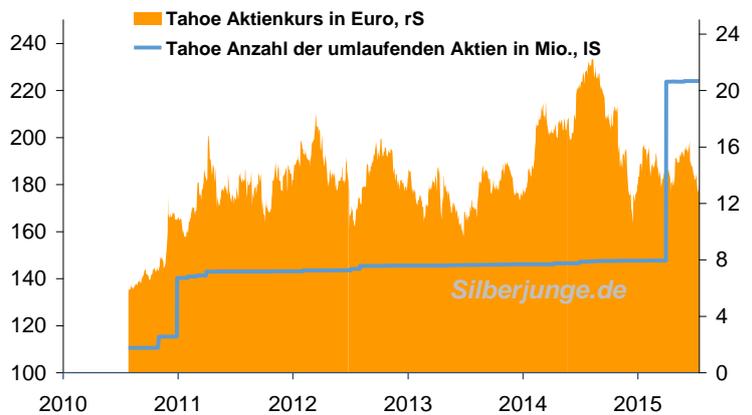
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.3.2 Kurs-Gewinn-Verhältnis (täglich)



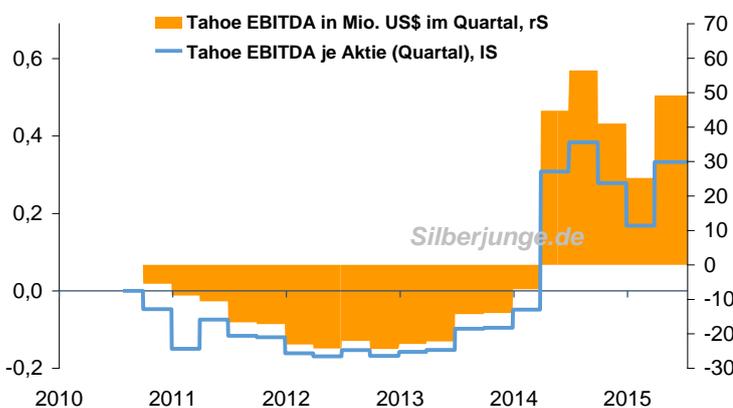
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.3.5 Aktienkurs (€) und Anzahl der umlaufenden Aktien



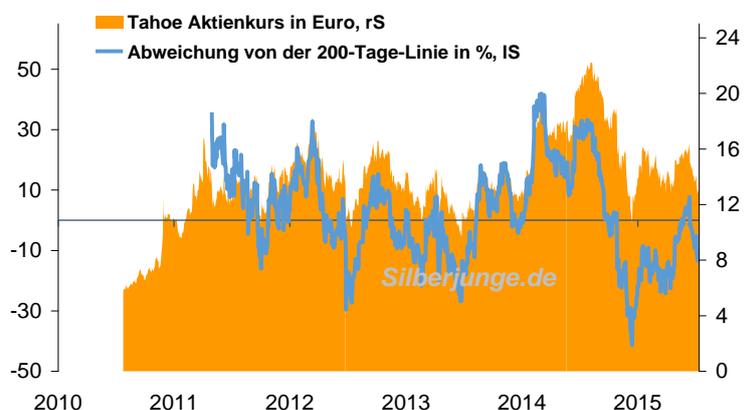
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.3.3 EBITDA in Mio. US\$ und je Aktie (Quartal)



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.3.6 Aktienkurs (€) und Abweichung 200-Tage-Linie



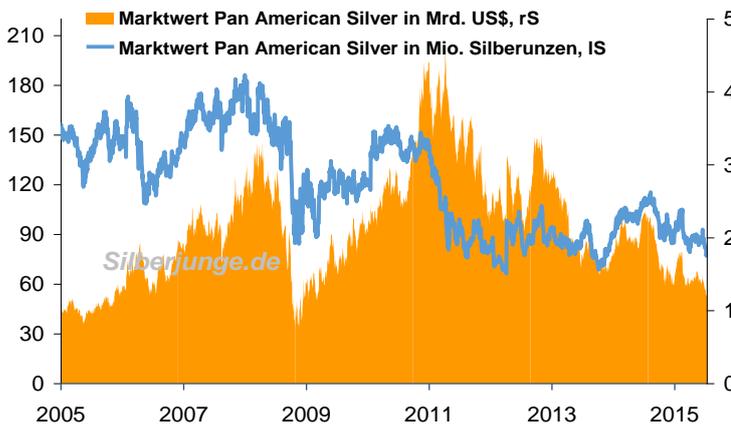
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



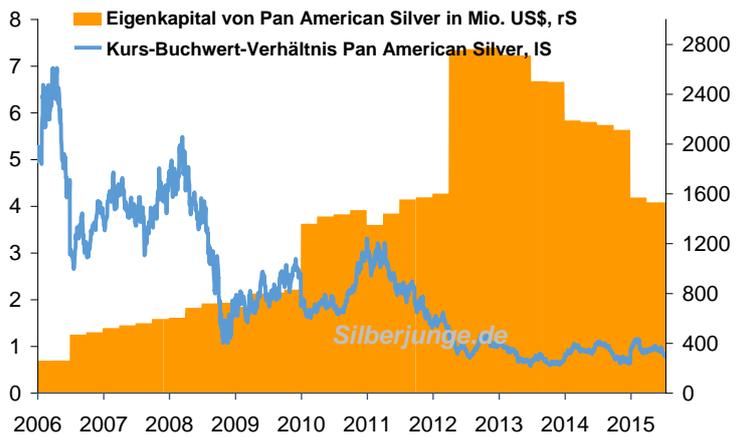
#### Übersichtsseite für Pan American Silver

##### 6.4.1 in Mrd. US\$ und Silberunzen



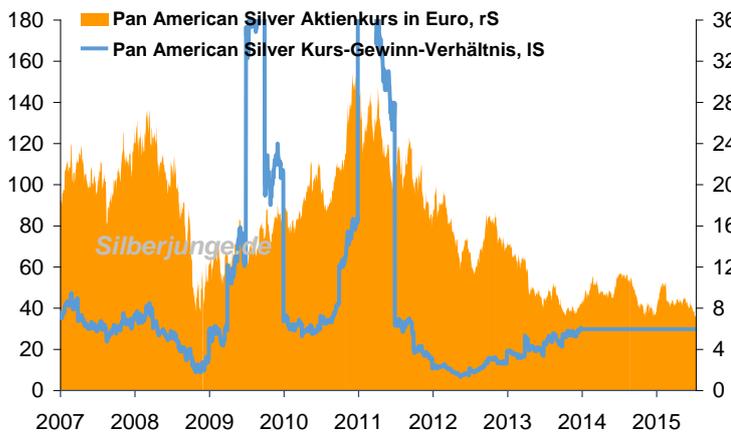
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.4.4 Eigenkapital und Kurs-Buchwert-Verhältnis



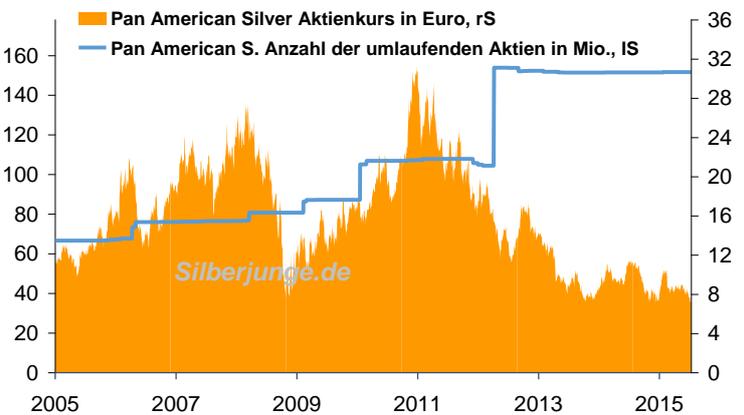
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.4.2 Kurs-Gewinn-Verhältnis (täglich)



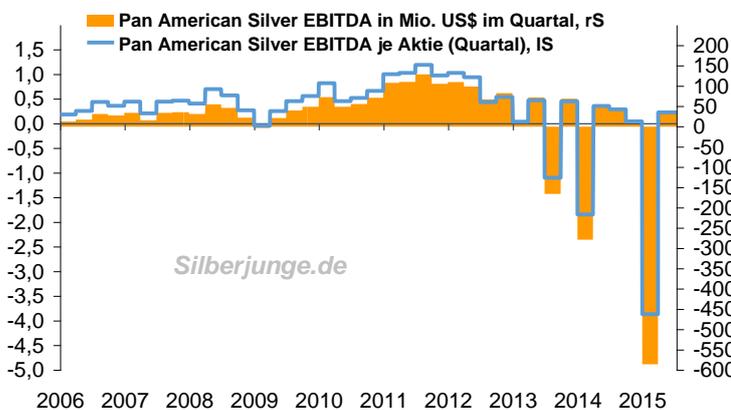
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.4.5 Aktienkurs (€) und Anzahl der umlaufenden Aktien



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.4.3 EBITDA in Mio. US\$ und je Aktie (Quartal)



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.4.6 Aktienkurs (€) und Abweichung 200-Tage-Linie



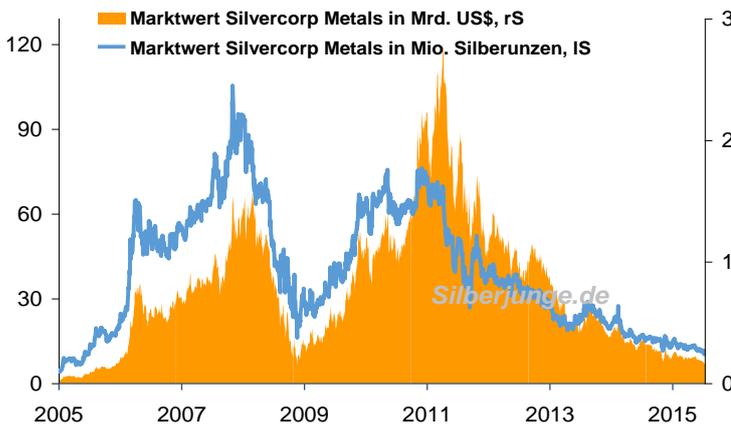
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



## Übersichtsseite für Silvercorp Metals

### 6.5.1 in Mrd. US\$ und Silberunzen



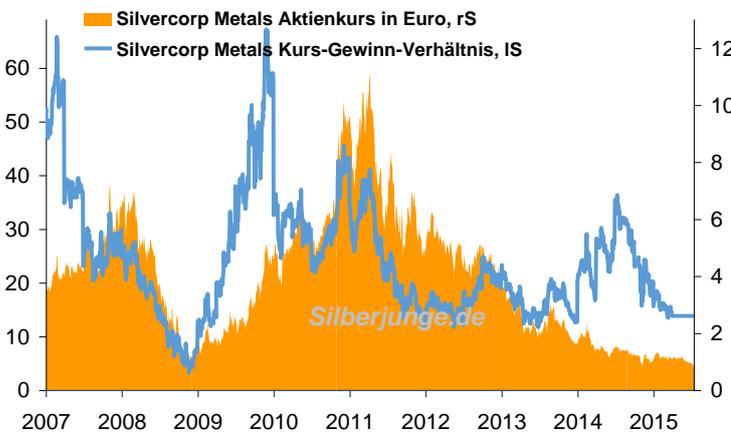
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

### 6.5.4 Eigenkapital und Kurs-Buchwert-Verhältnis



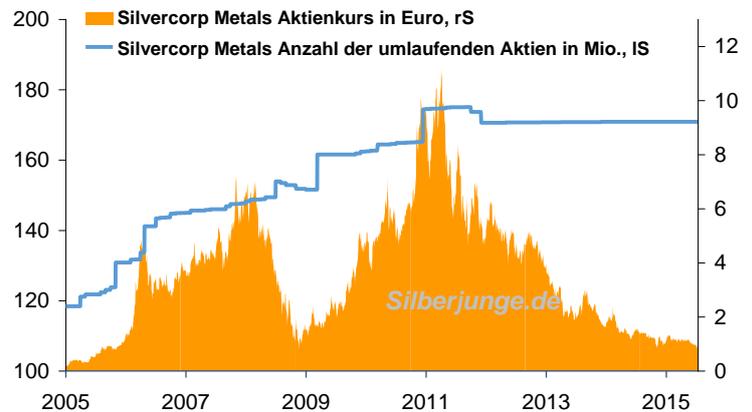
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

### 6.5.2 Kurs-Gewinn-Verhältnis (täglich)



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

### 6.5.5 Aktienkurs (€) und Anzahl der umlaufenden Aktien



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

### 6.5.3 EBITDA in Mio. US\$ und je Aktie (Quartal)



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

### 6.5.6 Aktienkurs (€) und Abweichung 200-Tage-Linie



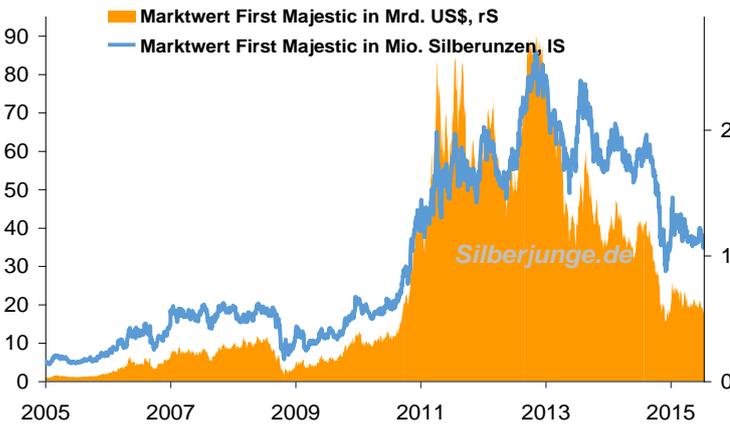
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



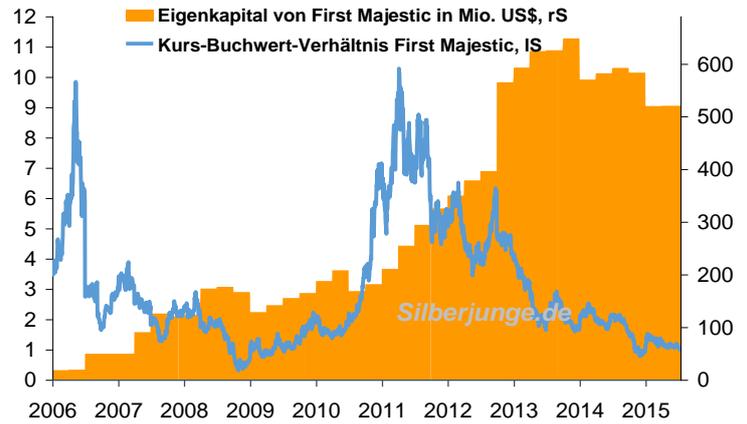
## Übersichtsseite für First Majestic Silver

### 6.6.1 in Mrd. US\$ und Silberunzen



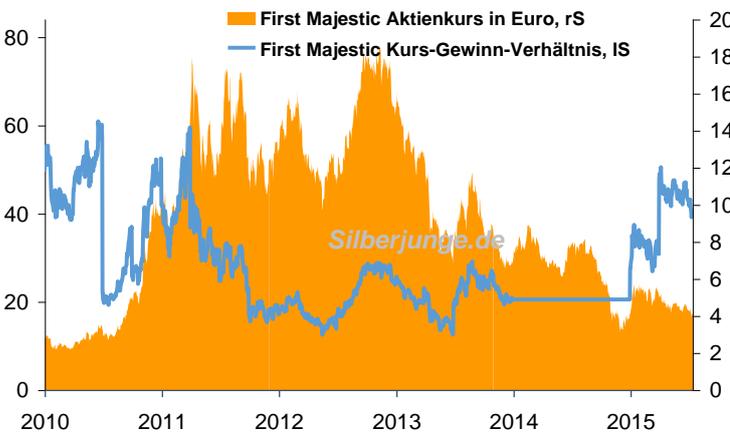
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

### 6.6.4 Eigenkapital und Kurs-Buchwert-Verhältnis



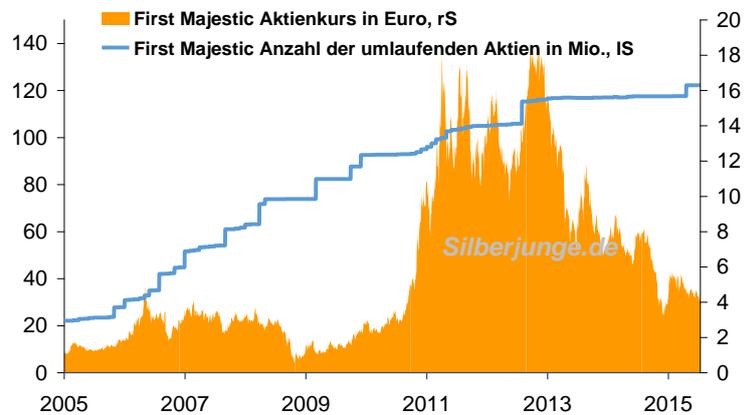
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

### 6.6.2 Kurs-Gewinn-Verhältnis (täglich)



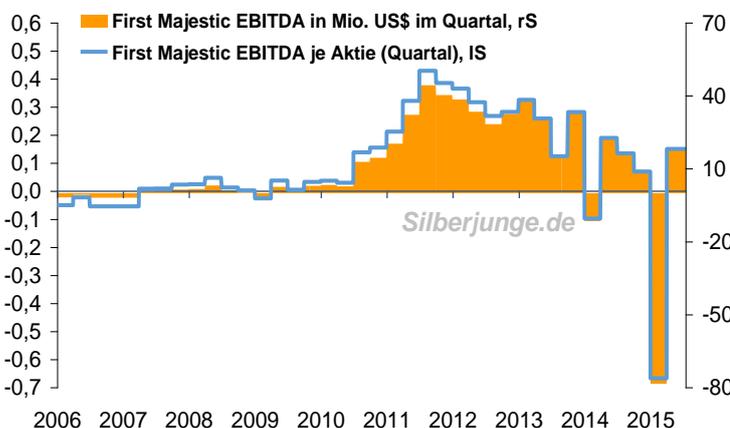
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

### 6.6.5 Aktienkurs (€) und Anzahl der umlaufenden Aktien



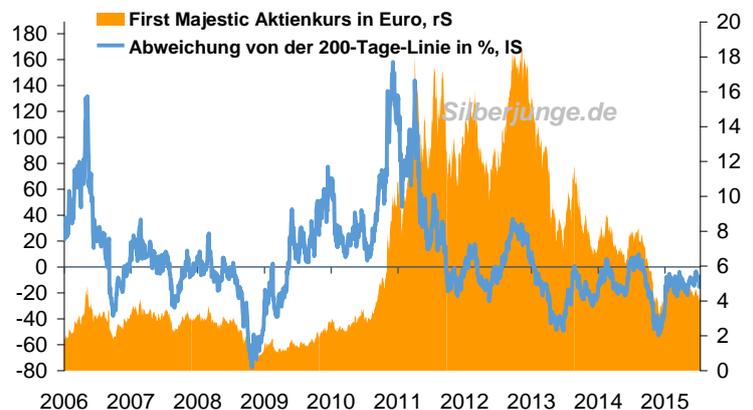
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

### 6.6.3 EBITDA in Mio. US\$ und je Aktie (Quartal)



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

### 6.6.6 Aktienkurs (€) und Abweichung 200-Tage-Linie



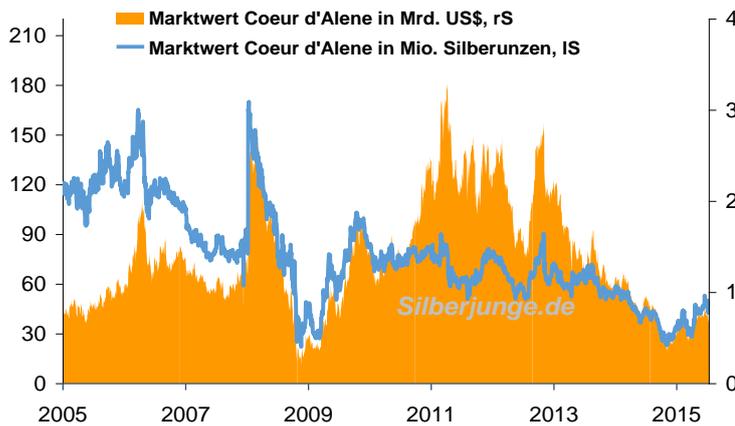
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



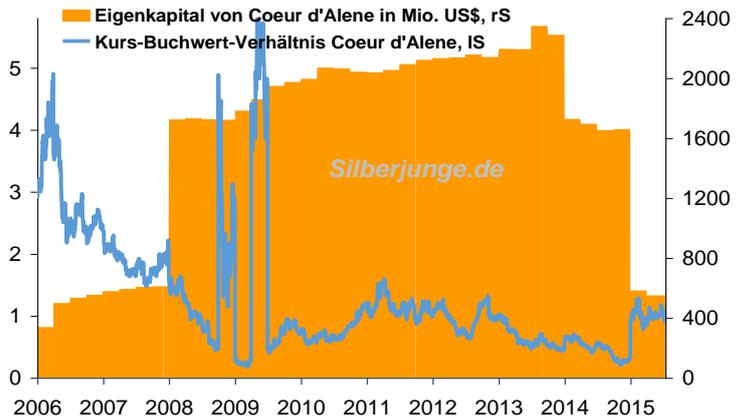
#### Übersichtsseite für Coeur Mining

##### 6.7.1 in Mrd. US\$ und Silberunzen



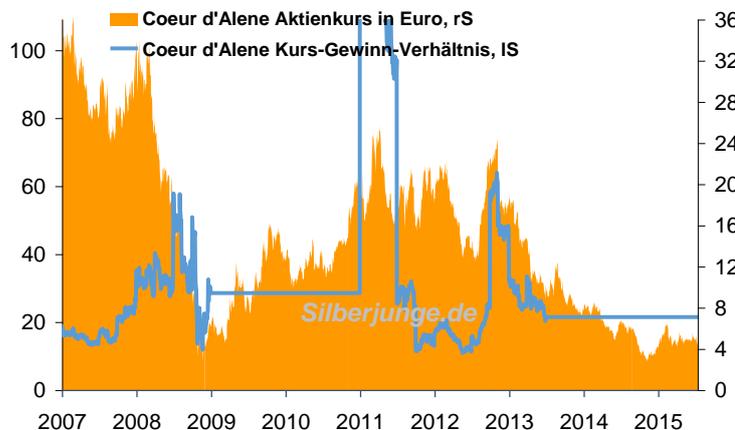
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.7.4 Eigenkapital und Kurs-Buchwert-Verhältnis



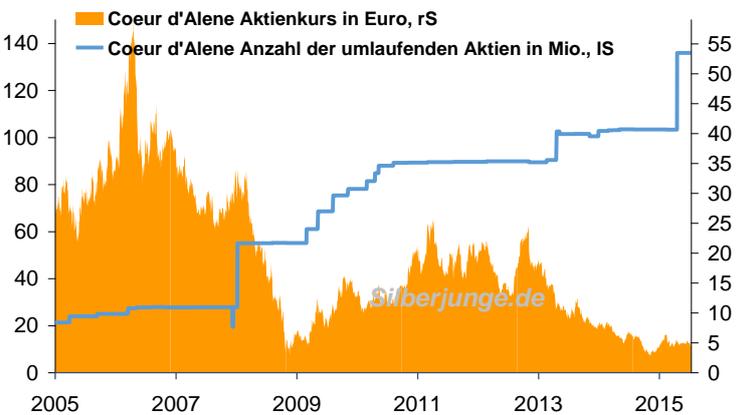
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.7.2 Kurs-Gewinn-Verhältnis (täglich)



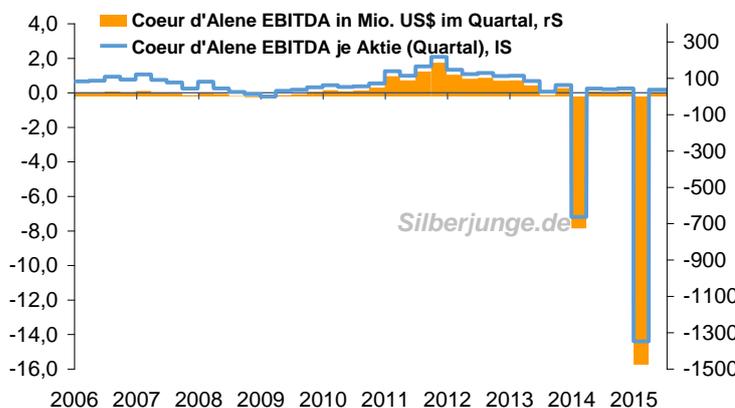
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.7.5 Aktienkurs (€) und Anzahl der umlaufenden Aktien



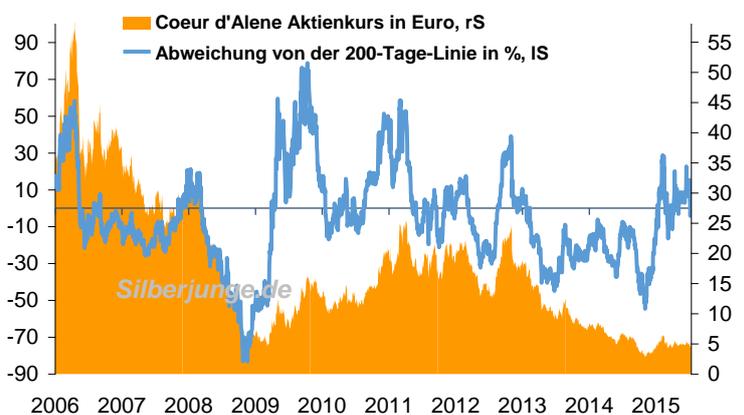
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.7.3 EBITDA in Mio. US\$ und je Aktie (Quartal)



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.7.6 Aktienkurs (€) und Abweichung 200-Tage-Linie



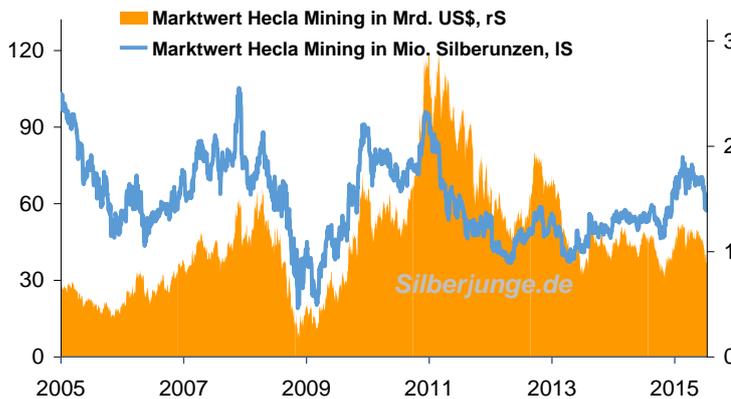
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



#### Übersichtsseite für Hecla Mining

##### 6.8.1 in Mrd. US\$ und Silberunzen



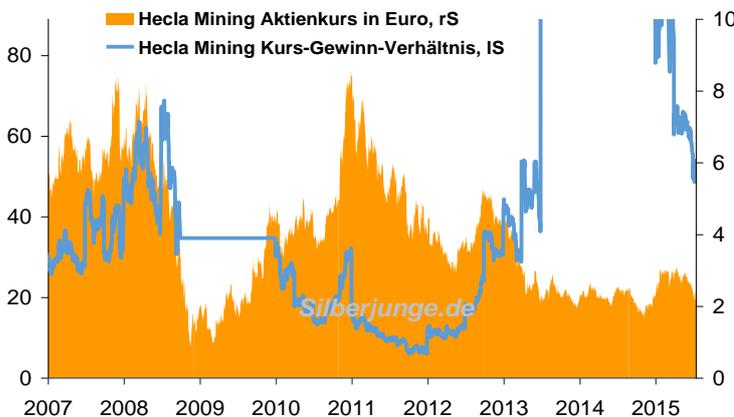
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.8.4 Eigenkapital und Kurs-Buchwert-Verhältnis



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.8.2 Kurs-Gewinn-Verhältnis (täglich)



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.8.5 Aktienkurs (€) und Anzahl der umlaufenden Aktien



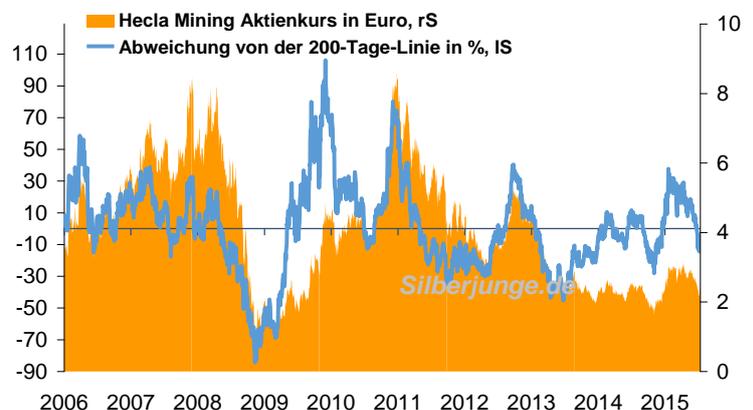
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.8.3 EBITDA in Mio. US\$ und je Aktie (Quartal)



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

##### 6.8.6 Aktienkurs (€) und Abweichung 200-Tage-Linie



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



## 7. Übersicht zur Entwicklung der Goldproduktion

Der Minenkompass gibt hier einen Überblick über die historische Entwicklung der Goldproduktion.

Dabei handelt es sich ausschließlich um Mitglieder des HUI-Goldminenindex.

Alamos Gold und AuRico Metals haben ihre Fusion am 2. Juli 2015 erfolgreich abgeschlossen.

Goldproduktion in Mio. Unzen	2015	2014				2014	2013	2012	2011	2010
	31.3	31.12	30.9	30.6	31.3					
Barrick Gold										
Agnico-Eagle Mines										
Alamos Gold										
AngloGold Ashanti										
AuRico Gold										
Cia de Minas Buenaventura										
Eldorado Gold										
Gold Fields										
Goldcorp										
Randgold Resources										
Harmony Gold Mining										
Kinross										
Newmont Mining										
Yamana										
New Gold										
Sibanye Gold										
ingesamt										

Quelle: Bloomberg

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



#### 7.1 Goldminenminen: Bilanzsumme, Verbindlichkeiten und Umlaufvermögen

Die folgende Tabelle zeigt uns die Bilanzsumme der Minengesellschaften, die die Summe aller Vermögenswerte (aktivwerte auf der Aktivseite der Bilanz) der Summe der Verbindlichkeiten gegenüberstellt. Die Summe aller Vermögenswerte übertrifft die Summe der Verbindlichkeiten bei jedem solventen Unternehmen. Die Differenz ergibt das Eigenkapital der Gesellschaft.

Wichtig ist für uns, dass wir uns stets die Struktur der Verbindlichkeiten einer Gesellschaft anschauen. Je höher der Anteil kurzfristiger Kredite ist, desto verwundbarer ist das Unternehmen. Beispielsweise kann der kurzfristige Kredit entzogen werden. Je länger die Verbindlichkeiten laufen, desto besser ist die Kalkulationsgrundlage und Planungssicherheit.

Darüber hinaus betrachten wir bei den Vermögenswerten das Umlaufvermögen. Das Anlagevermögen dient dauerhaft dem Geschäftsbetrieb. Das Umlaufvermögen ist nach der Definition das Vermögen des Unternehmens, das nicht dazu bestimmt ist, dauerhaft im Unternehmen zu bleiben. Wir betrachten zum einen das Umlaufvermögen (in Grün), dass besteht aus:

- I. Vorräte/Vorratsvermögen** (Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe sowie unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen, fertige Erzeugnisse und Waren, geleistete Arbeitsstunden)
- II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände** (Forderungen aus Lieferungen und Leistungen an andere Unternehmen, Forderungen gegen verbundene Unternehmen, Forderungen gegen Unternehmensbeteiligungen)
- III. Wertpapiere**

Die liquiden Mittel wie Bankeinlagen und Wertpapiere sind in der Tabelle aufgeführt.

	Bilanzsumme in Mio. US\$	kurzfristige Kredite in Mio. US\$	langfristige Kredite in Mio. US\$	Verbindlichkeiten aus			Gesamtverbindlichkeiten in Mio. US\$	Vermögenswerte		
				Lieferung + Leistung in Mio. US\$	nicht zins-tragend kurzfristig in Mio. US\$	nicht zins-tragend langfristig in Mio. US\$		Umlaufvermögen (kurzfristig) in Mio. US\$	davon: liquide Mittel in Mio. US\$	davon: Wertpapiere in Mio. US\$
Barrick Gold										
Newmont										
Anglo Gold										
Gold Fields										
Kinross										
Goldcorp										
Newcrest										
Agnico Eagle										
Harmony Gold										
Yamana Gold										
Freeport-McMoRan										
Polyus Gold										
Royal Gold										

Quelle: Bloomberg

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



## 7.2 Goldminen: Altman-Z-Score, Quick-Ratio und weitere Kennzahlen

In der folgenden Tabelle haben wir in der linken Spalte den Altman-Z-Score aufgeführt. Dieser Wert bezieht sich auf die Wahrscheinlichkeit, dass ein Unternehmen innerhalb der nächsten zwei Jahre in Insolvenz geht. Je höher der Wert, desto niedriger ist die Insolvenzwahrscheinlichkeit. Ein Score höher als 3 deutet darauf in, dass eine Insolvenz unwahrscheinlich ist, bei weniger als 1,8 ist eine Insolvenz möglich. Die Berechnung erfolgt wie folgt:

$$\text{Altman's Z-Score} = 1,2 \times (\text{Arbeitskapital} : \text{Sachanlagen}) + 1,4 \times (\text{Gewinnrücklagen} : \text{Sachanlagen}) + 3,3 \times (\text{EBIT} : \text{Sachanlagen}) + 0,6 \times (\text{Marktwert des Eigenkapitals} : \text{Gesamtverbindlichkeiten}) + (\text{Umsatz} : \text{Sachanlagen})$$

Generell gilt: Je niedriger der Wert ist, desto riskanter finanziert sich der Konzern. Wenn die Silberpreise wieder deutlich anspringen, haben diese Unternehmen dann allerdings auch die größten Chancen. Dennoch sollte man sich des hohen Risikos solcher Minengesellschaften bewusst sein und nur kleine Summen des Investitionsvolumens für Minenwerte hier anlegen.

Das **Quick-Ratio** sollte zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit größer als 1 sein. Ein Quick-Ratio über 1 bedeutet, dass mehr kurzfristig verfügbare Vermögenswerte zur Verfügung stehen als kurzfristig fällige Verbindlichkeiten vorhanden sind.

**EBITDA** haben wir bereits auf Seite 3 unten erläutert. Die **Nettoeinkünfte** (net income; von den Erträgen werden alle Aufwandspositionen abgezogen) vor außerordentlichen Posten ohne Effekte aus aufgegebenen Geschäftsbereichen finden Sie unten ebenfalls. Bei dem gezeigten **verwässerten Gewinn** je Aktie werden mögliche Kapitalerhöhungen bei Optionsausübung berücksichtigt. Die Gesamtzahl der ausstehenden Aktien wird dabei angepasst.

	Altman-Z-Score 2014	Quick-Ratio 2014	Quick-Ratio letzter Wert	Goldprodukt. Mio. Oz 2014	Marktkapitalisierung in Mrd. US\$	EBITDA 2014 in Mio. US\$	Nettoeinkünfte 2014 in Mio. US\$	verwässertes Gewinn je Aktie (fortgef. Gesch.) 2014	verwässertes Gewinn je Aktie letzter Wert in US\$
Barrick Gold									
Newmont									
Anglo Gold									
Gold Fields									
Kinross									
Goldcorp									
Newcrest									
Agnico Eagle									
Harmony Gold									
Yamana Gold									
Freeport-McMoRan									
Polyus Gold									
Royal Gold									

Quelle: Bloomberg

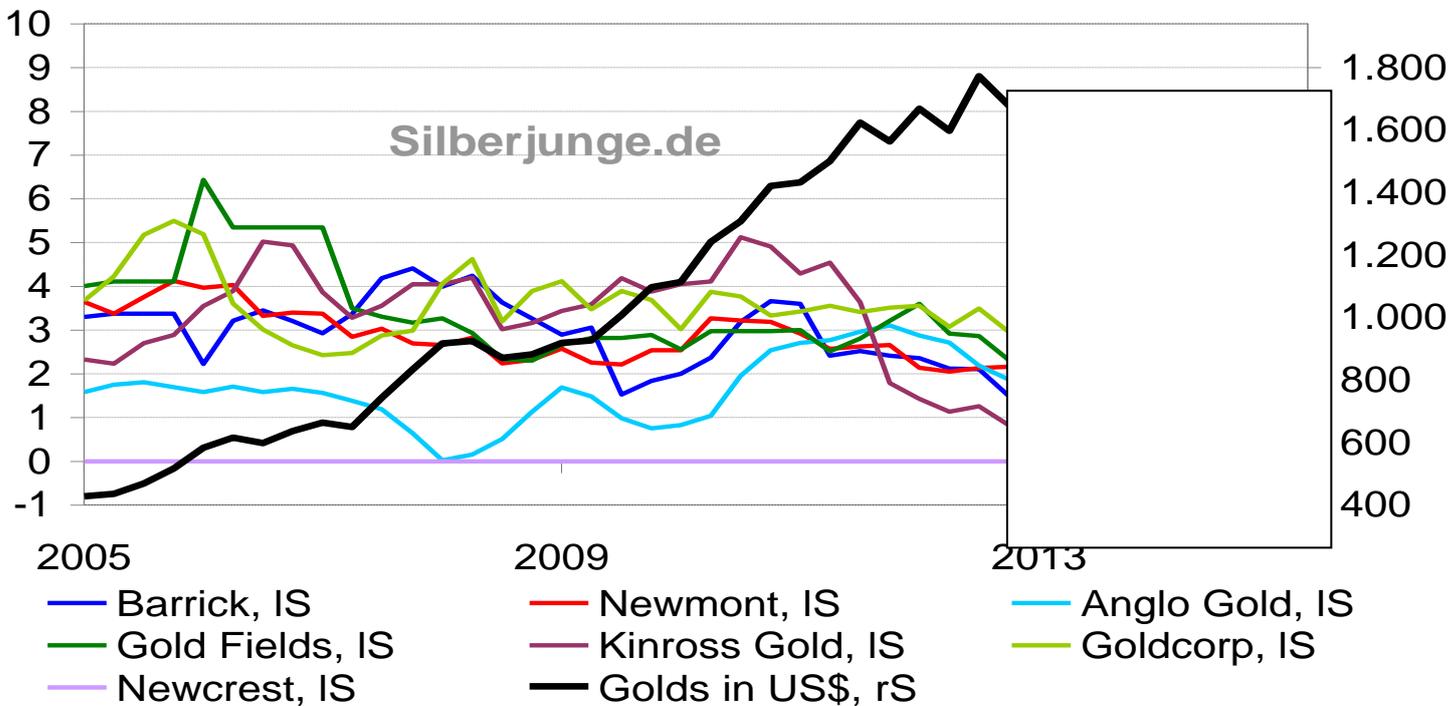
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

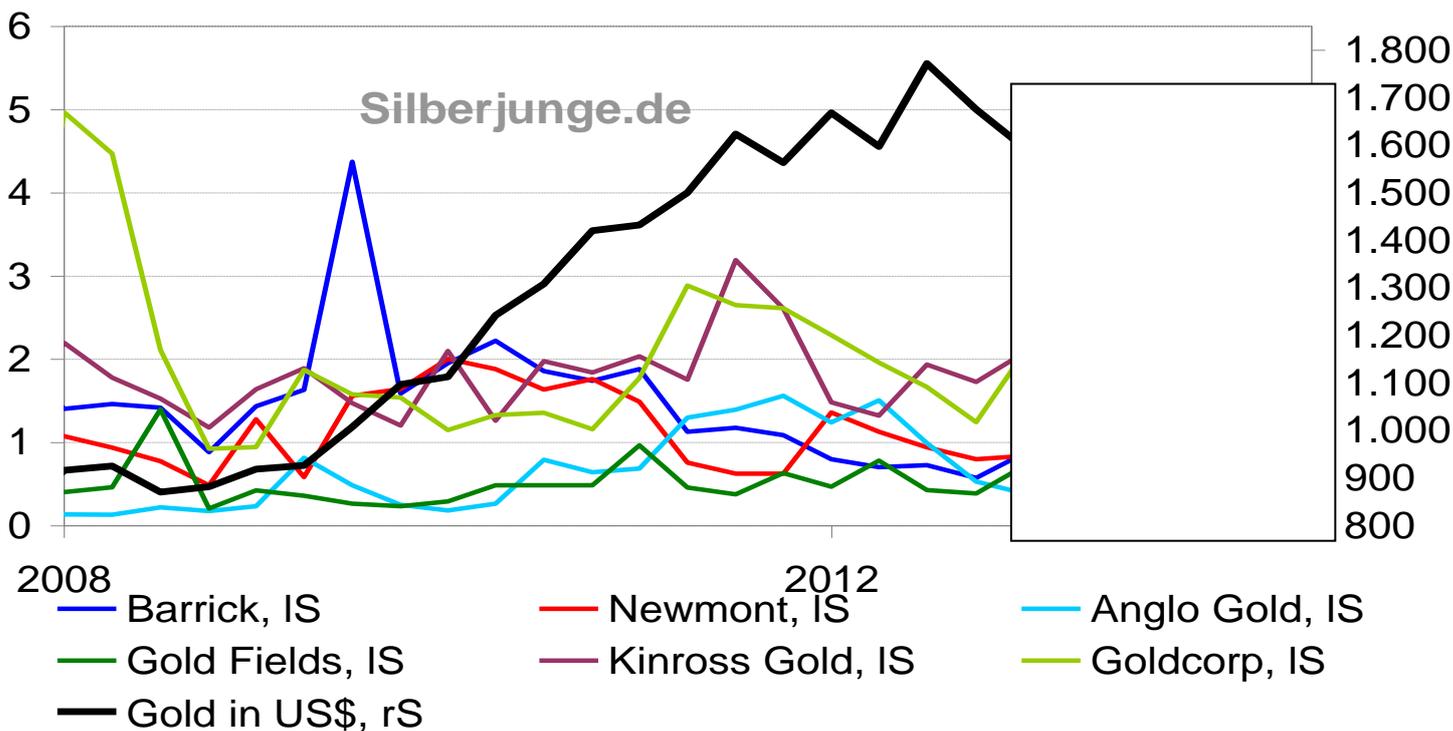
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

#### 7.3 Altman-Z-Score und die historische Entwicklung für einige wichtige Minengesellschaften



Quelle: Bloomberg

#### 7.4 Quick-Ratio für einige wichtige Minengesellschaften



Quelle: Bloomberg

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### 8. Goldminen: Entwicklungen des Jahresüberschusses ("net income")

Die auf der Seite 7 in der Gewinn- und Verlustrechnung von Silver Wheaton gezeigten "Netto Einkünfte" sind der Jahresüberschuss. Dies ist der Gewinn nach Abzug aller Aufwendungen. Auf dieser Seite haben wir den Gewinn vor außerordentlichen Posten ausgewählt. Es handelt sich somit um den Nettoertrag ohne Effekte aus aufgegebenen Geschäftsbereichen, Änderungen der Rechnungslegungsstandards und Naturkatastrophen.

Für die **16 im HUI-Goldminenindex vertretenen Goldproduzenten** finden Sie auf der Folgeseite oben den Jahresüberschuss, der auch bei der Ermittlung der "Earnings Per Share (EPS)" berücksichtigt wird. Dabei wird der Jahresüberschuss der Aktiengesellschaft durch die Anzahl der ausstehenden Aktien dividiert.

Die auf der folgenden Seite oben abgebildete Tabelle zeigt das "net income" unter Berücksichtigung von außerordentlichen Erträgen und Aufwendungen. Sonderabschreibungen werden hierbei also einbezogen.

Auf der folgenden Seite zeigen wir unten das "normalized income" laut der Nachrichtenagentur Bloomberg. Hier werden außerordentliche Erträge und Aufwendungen herausgerechnet.

So wies der Goldproduzent Barrick Gold im 4. Quartal 2014 einen hohen außerordentlichen Verlust von 3.040 Millionen US-Dollar aus. Insgesamt kam Barrick im 4. Quartal unter Einbeziehung von Sondereffekten auf -2.851 Millionen US-Dollar und unter Ausschluss außerordentlicher Erträge sowie Aufwendungen auf -14,8 Millionen US-Dollar.



### Minenkompas

Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – www.silberjunge.de

Net Income **inklusive (!!!)** außerordentlicher Erträge und Aufwendungen wie Sonderabschreibungen (Daten für Sibanye Gold werden halbjährlich bekannt gegeben und von uns auf die beiden betreffenden Quartale verteilt):

Net Income (Mio. US\$)	2015 31.3	2014 31.12.	30.9	30.6	31.3	2014	2013	2012	2011	2010
Barrick Gold										
Agnico-Eagle Mines										
Alamos Gold										
AngloGold Ashanti										
AuRico Gold										
Cia de Minas Buenaventura										
Eldorado Gold										
Gold Fields										
Goldcorp										
Randgold Resources										
Harmony Gold Mining										
Kinross										
Newmont Mining										
Yamana										
New Gold										
Sibanye Gold										
<b>ingesamt</b>	<b>-32,5</b>	<b>-7.577,8</b>	<b>-591,2</b>	<b>142,2</b>	<b>562,3</b>	<b>-7.436</b>	<b>-23.816</b>	<b>4.677</b>	<b>9.689</b>	<b>11.158</b>

Net Income **ohne (!!!)** außerordentlicher Erträge und Aufwendungen wie Sonderabschreibungen:

Net Income ohne a.o. Ertrag (Mio. US\$)	2015 31.03.	2014 31.12.	30.9	30.6	31.3	2014	2013	2012	2011	2010
Barrick Gold										
Agnico-Eagle Mines										
Alamos Gold										
AngloGold Ashanti										
AuRico Gold										
Cia de Minas Buenaventura										
Eldorado Gold										
Gold Fields										
Goldcorp										
Randgold Resources										
Harmony Gold Mining										
Kinross										
Newmont Mining										
Yamana										
New Gold										
Sibanye Gold										
<b>ingesamt</b>	<b>-5,9</b>	<b>-552,7</b>	<b>101,4</b>	<b>550,0</b>	<b>602,1</b>	<b>1.011</b>	<b>2.278</b>	<b>13.005</b>	<b>13.839</b>	<b>9.562</b>

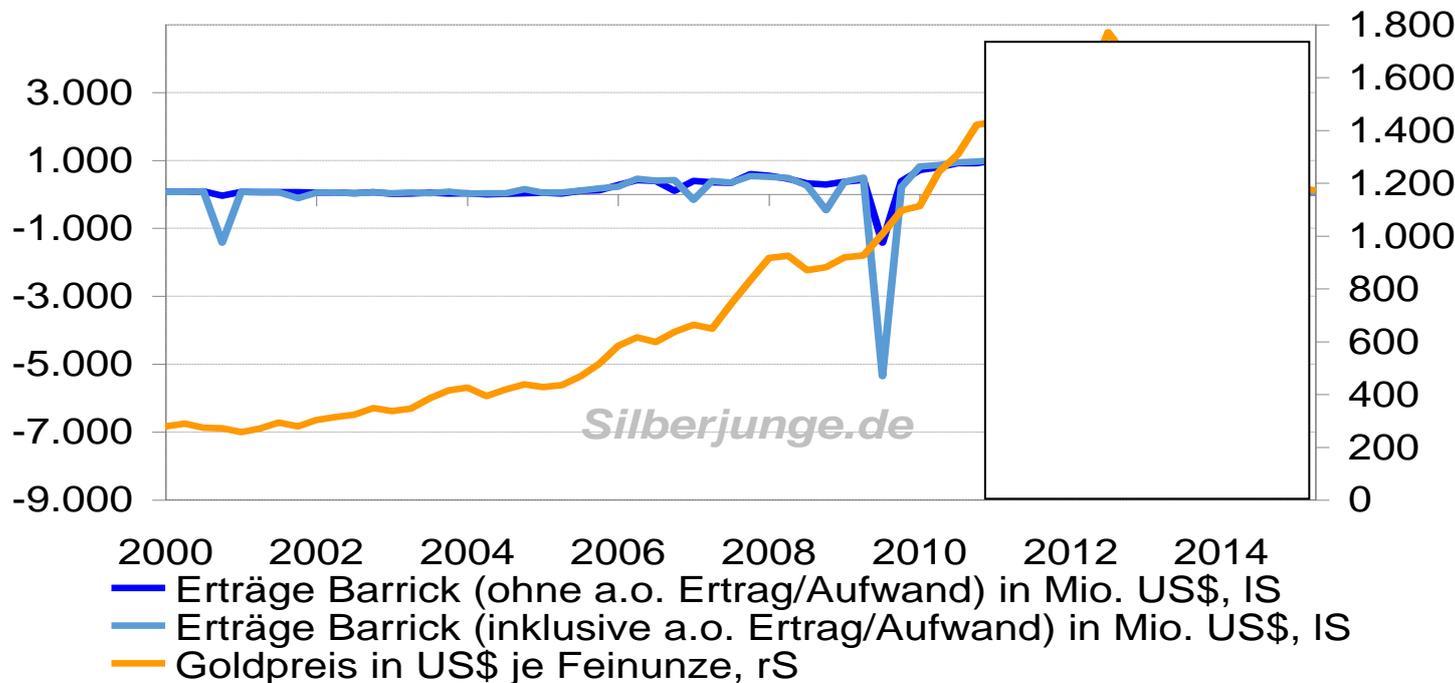
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

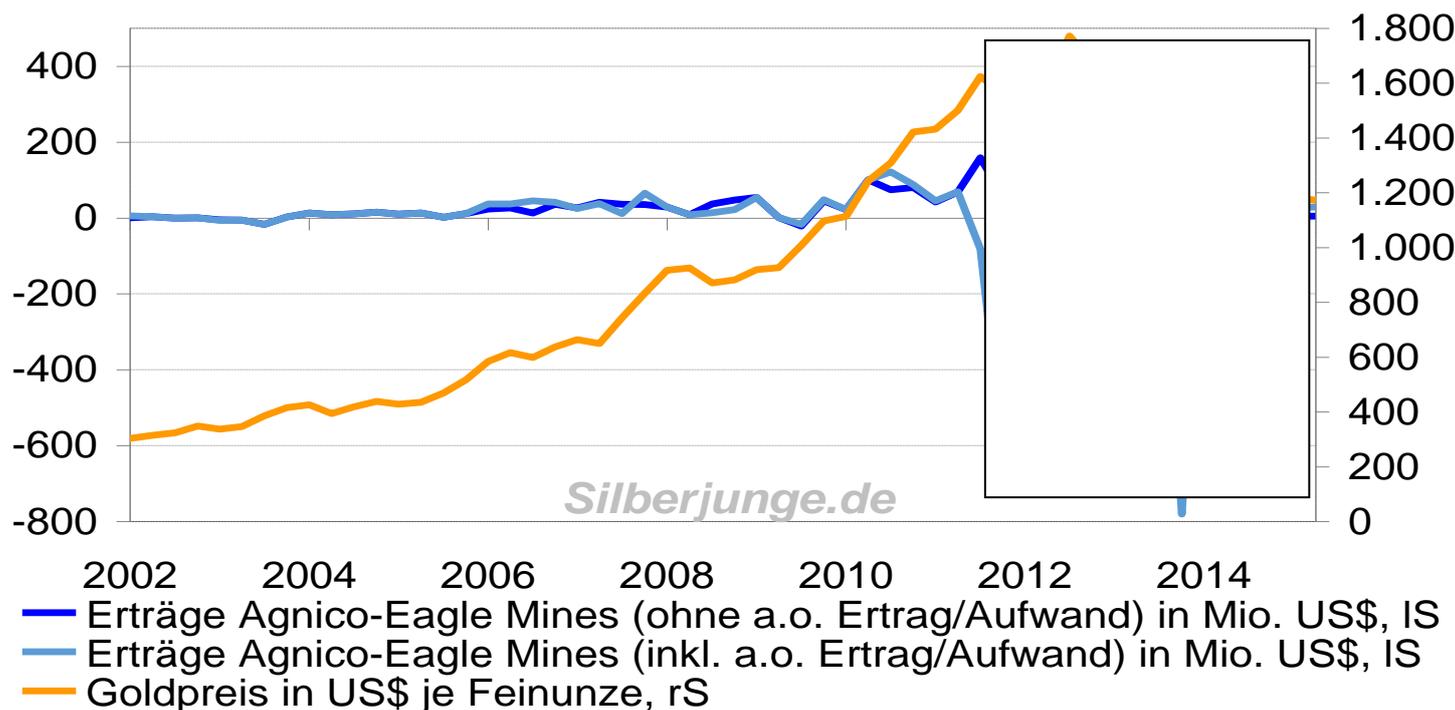
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

8.1 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



Quelle: Bloomberg

8.2 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



Quelle: Bloomberg

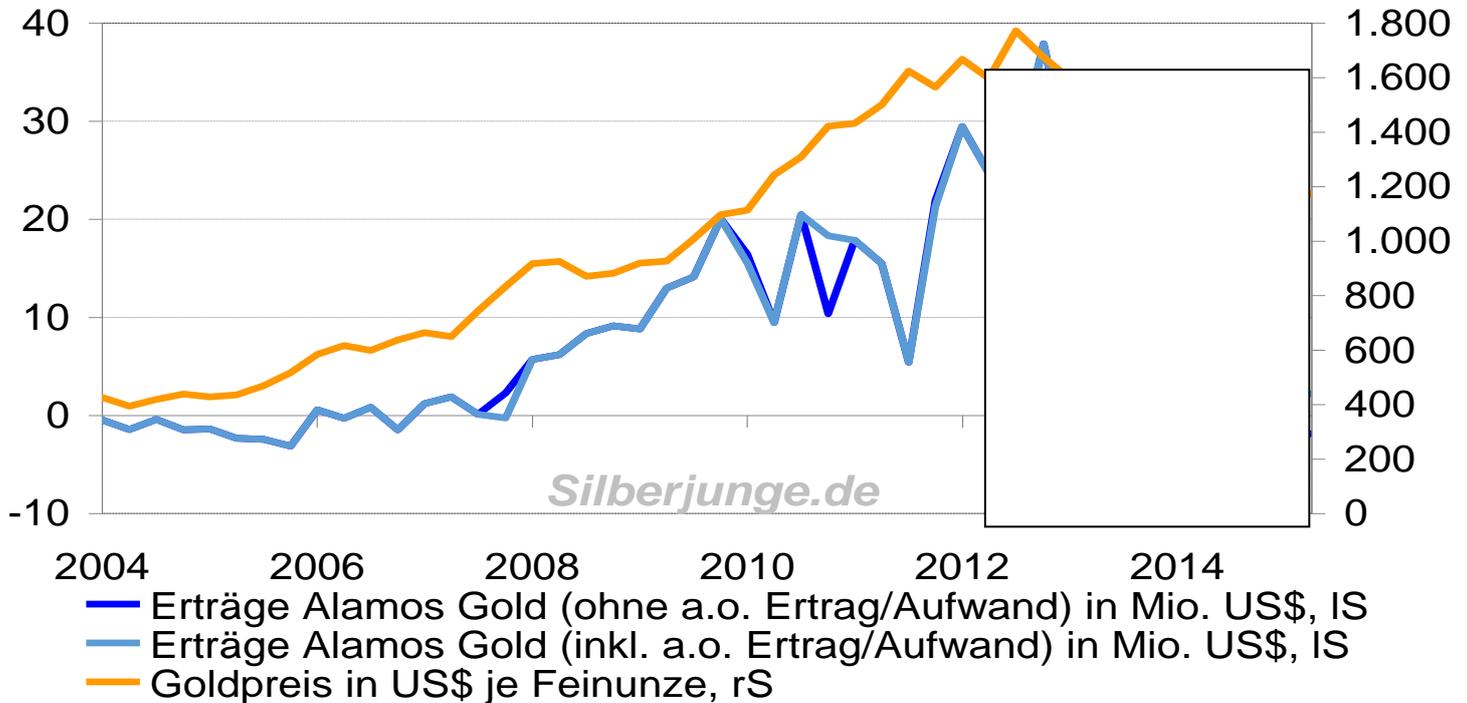
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



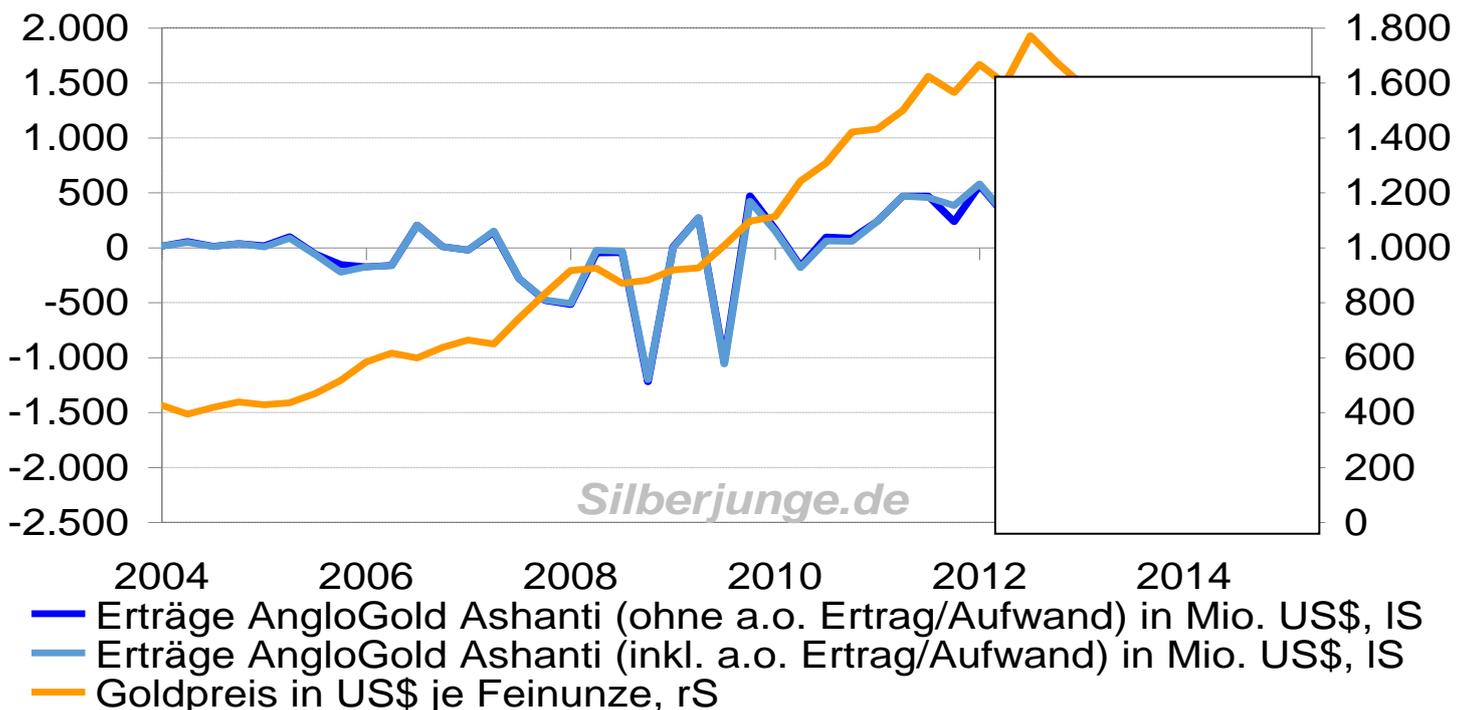
### Minenkompass

Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – www.silberjunge.de

#### 8.3 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



#### 8.4 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



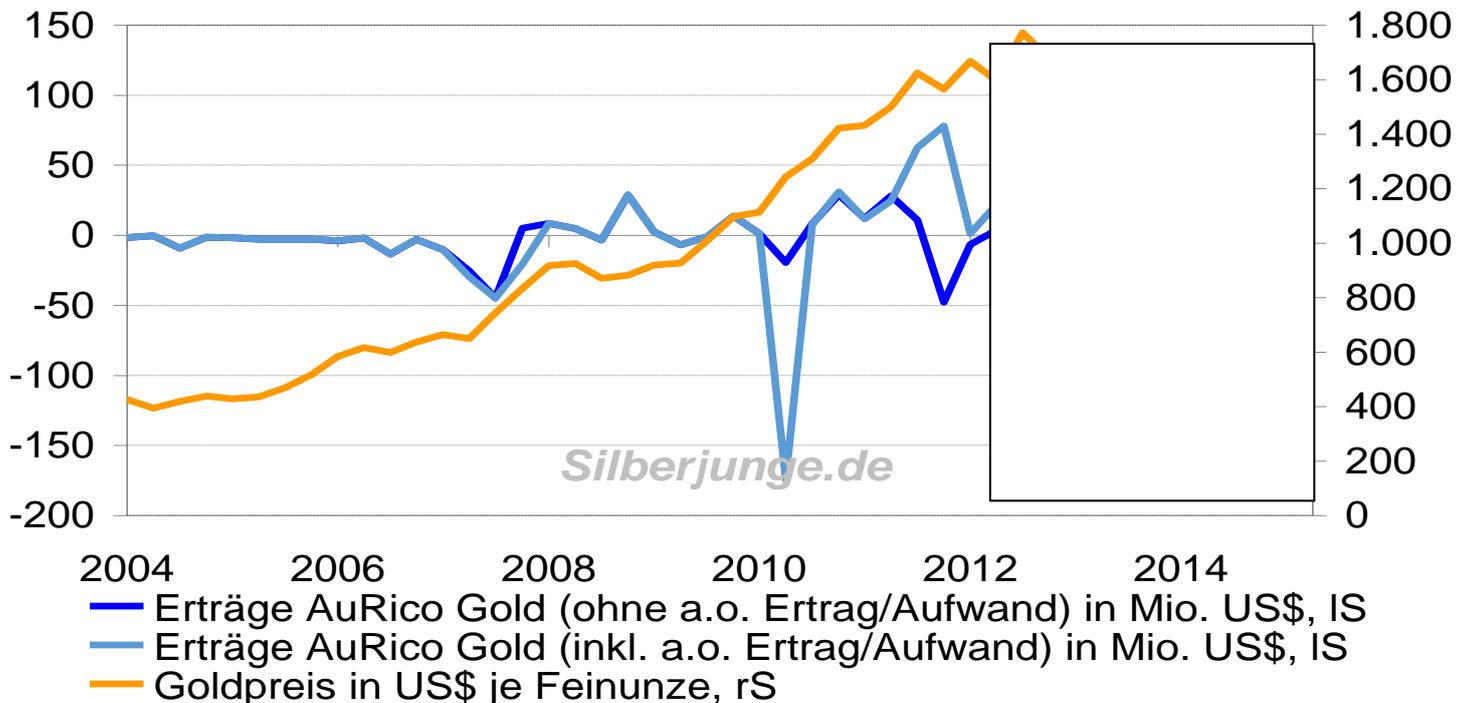
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

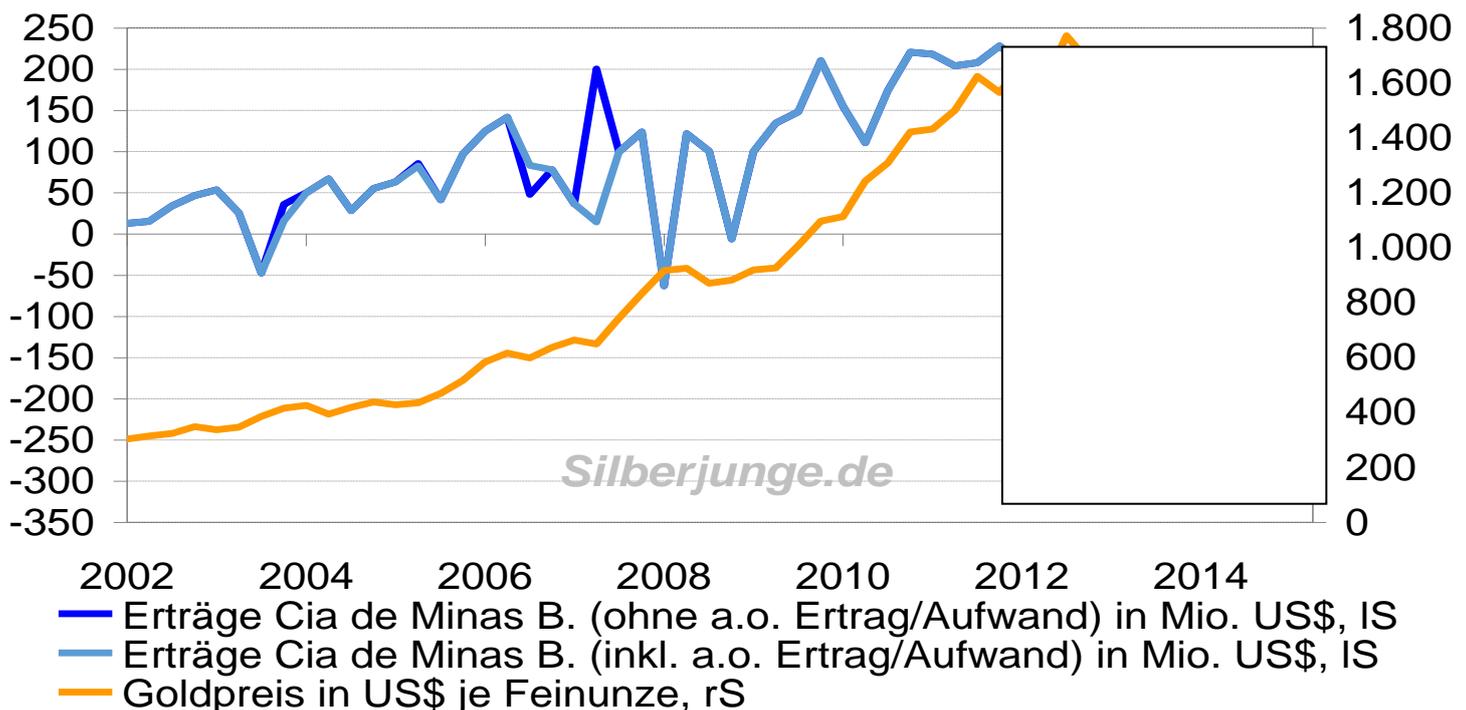
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

8.5 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



Quelle: Bloomberg

8.6 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



Quelle: Bloomberg

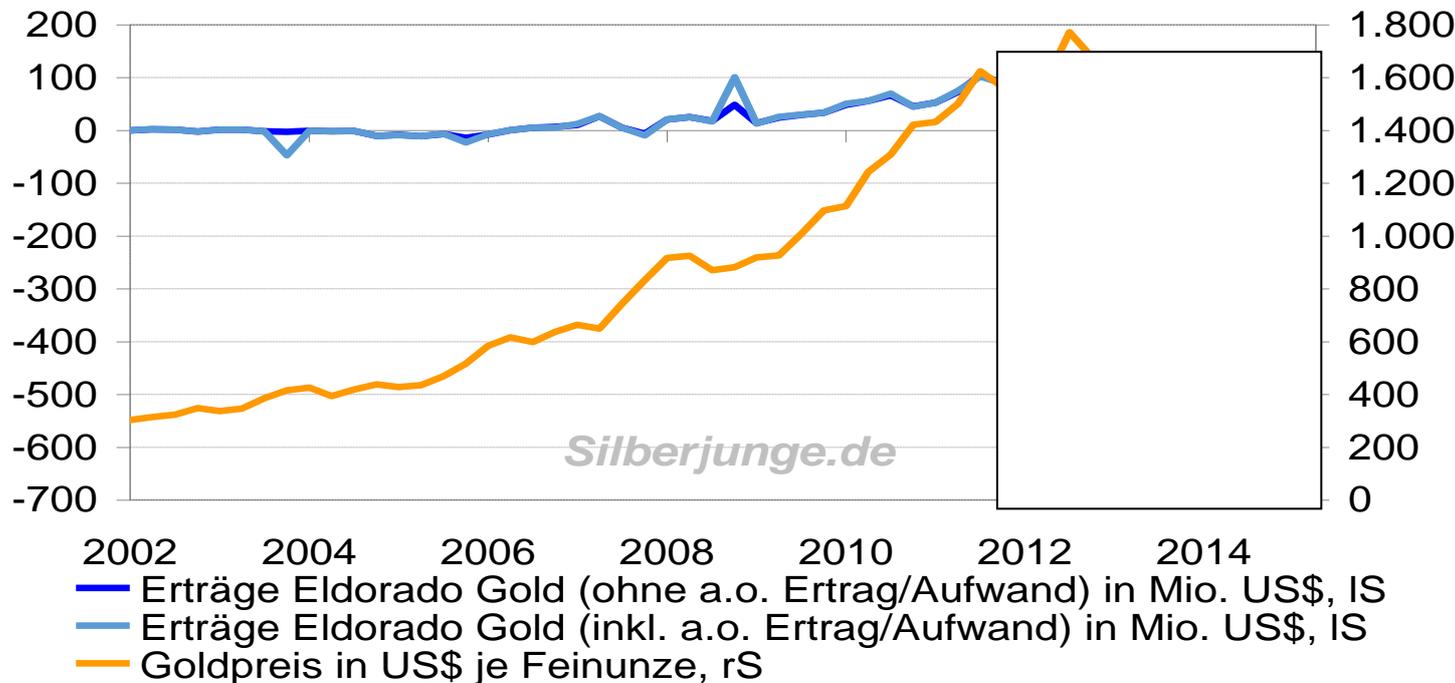
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompas

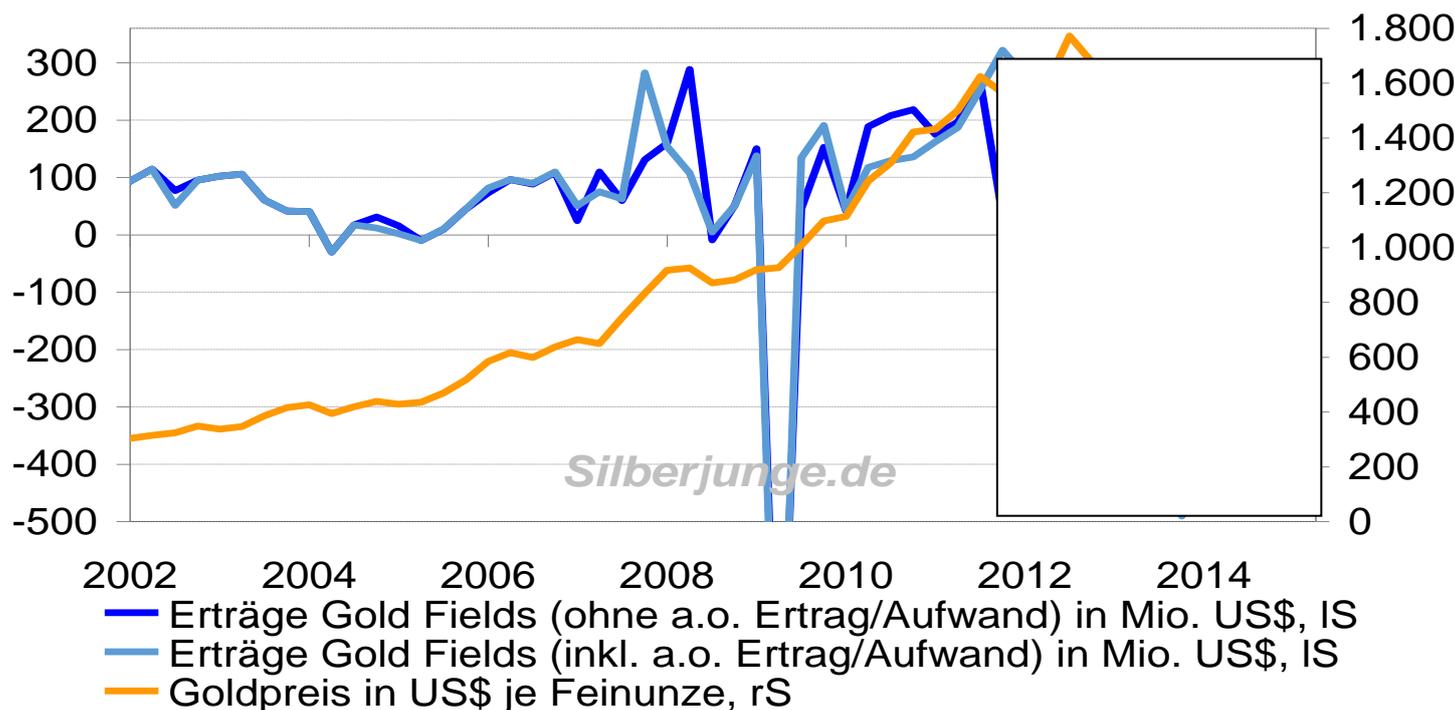
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – www.silberjunge.de

8.7 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



Quelle: Bloomberg

8.8 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



Quelle: Bloomberg

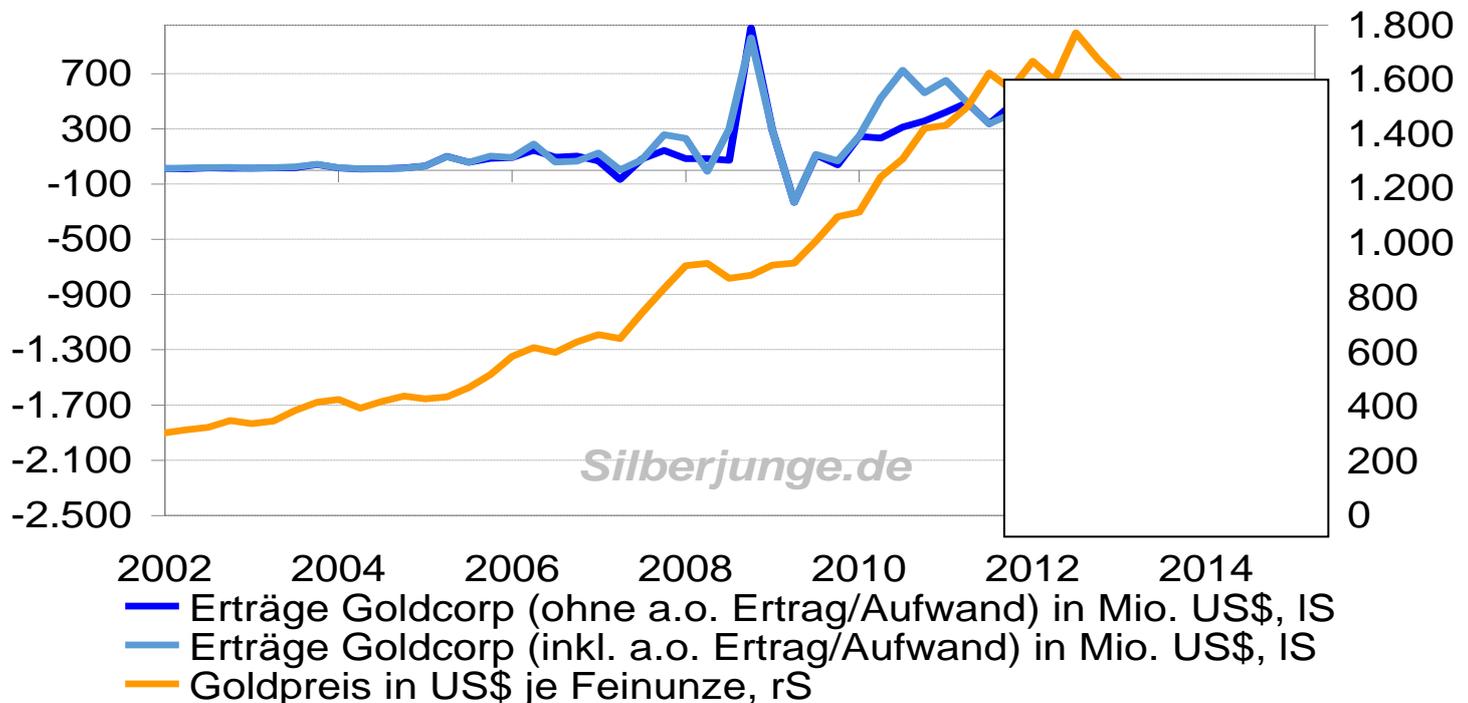
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

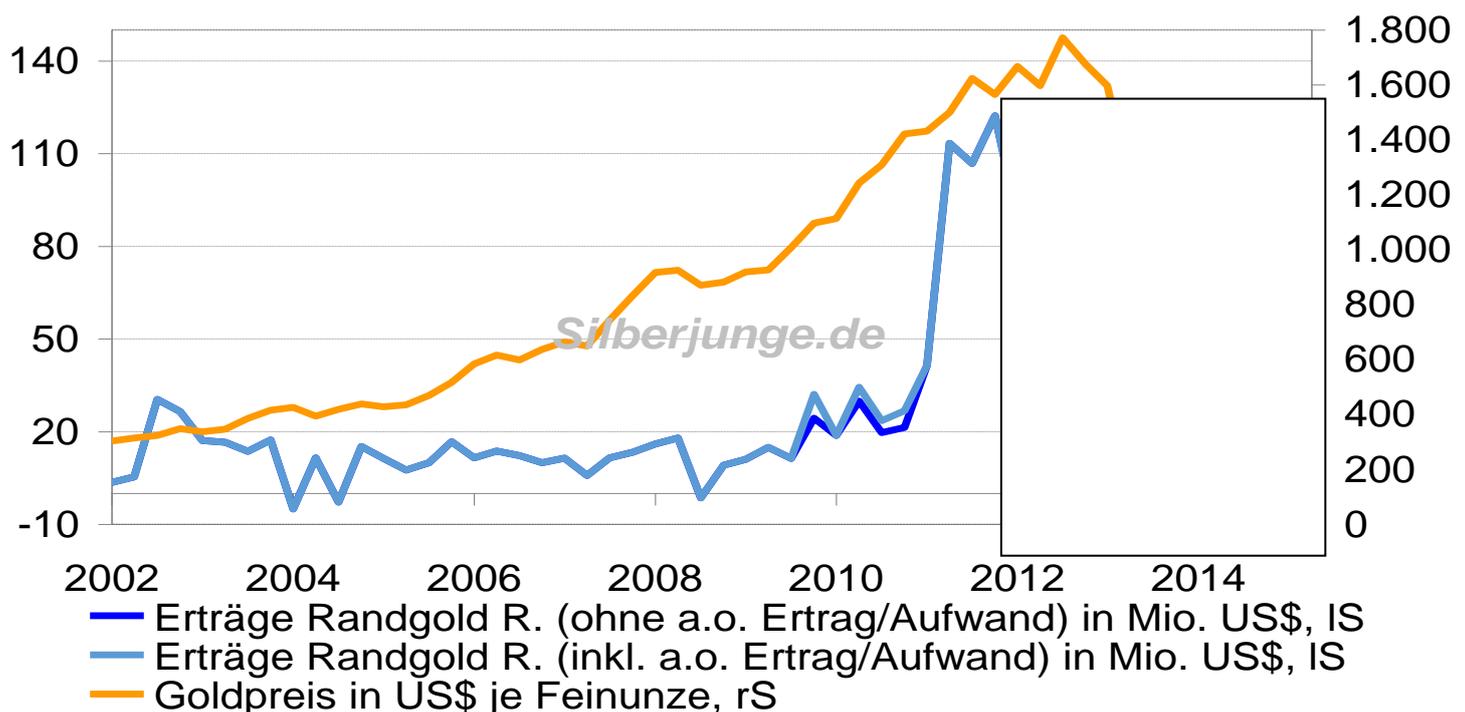
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – www.silberjunge.de

8.9 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



Quelle: Bloomberg

8.10 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



Quelle: Bloomberg

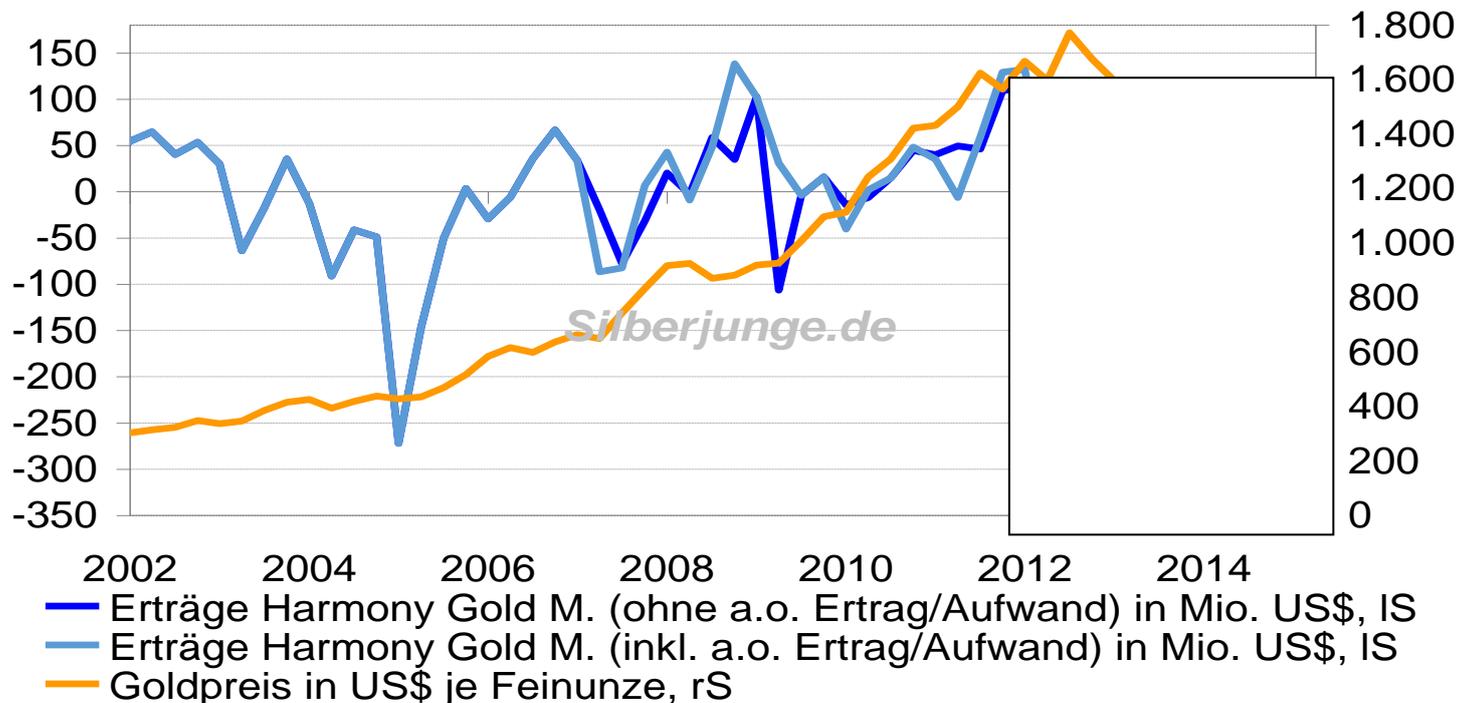
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

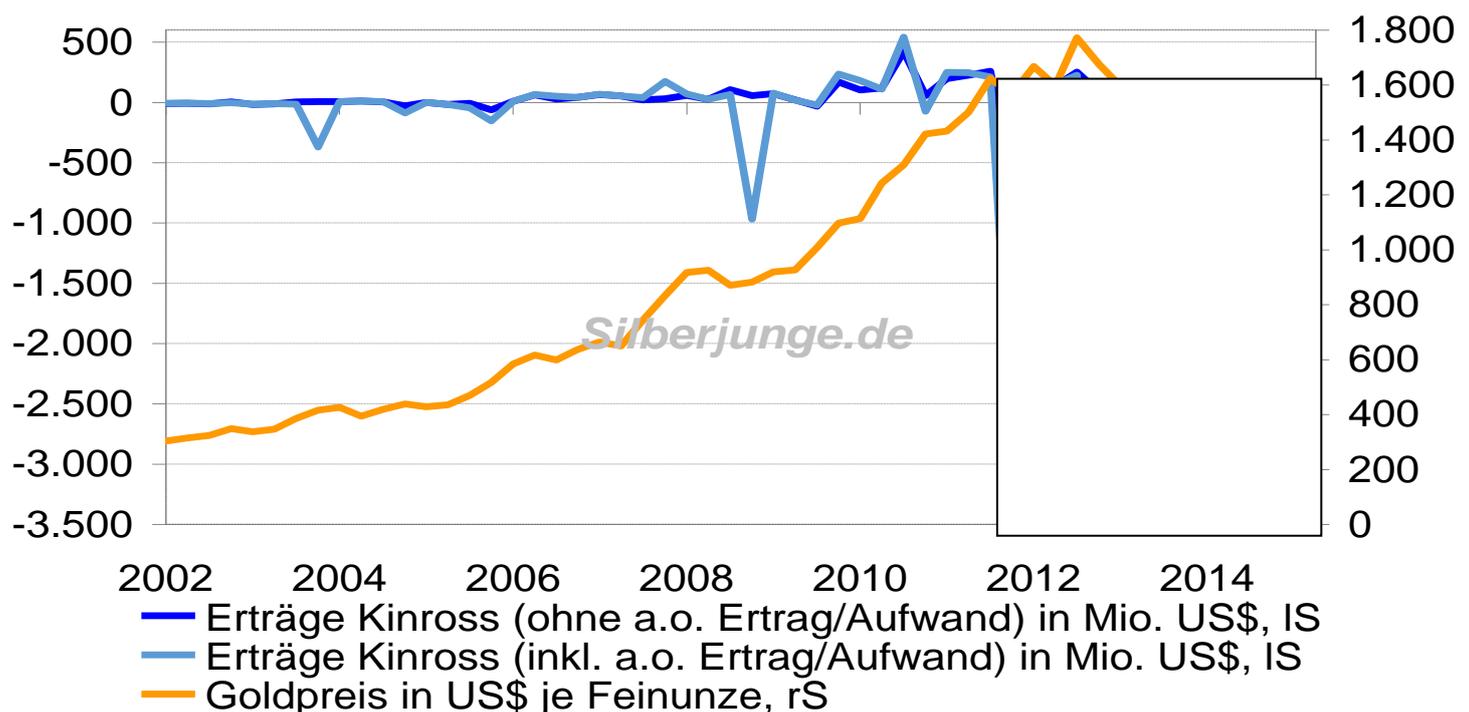
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – www.silberjunge.de

8.11 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



Quelle: Bloomberg

8.12 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



Quelle: Bloomberg

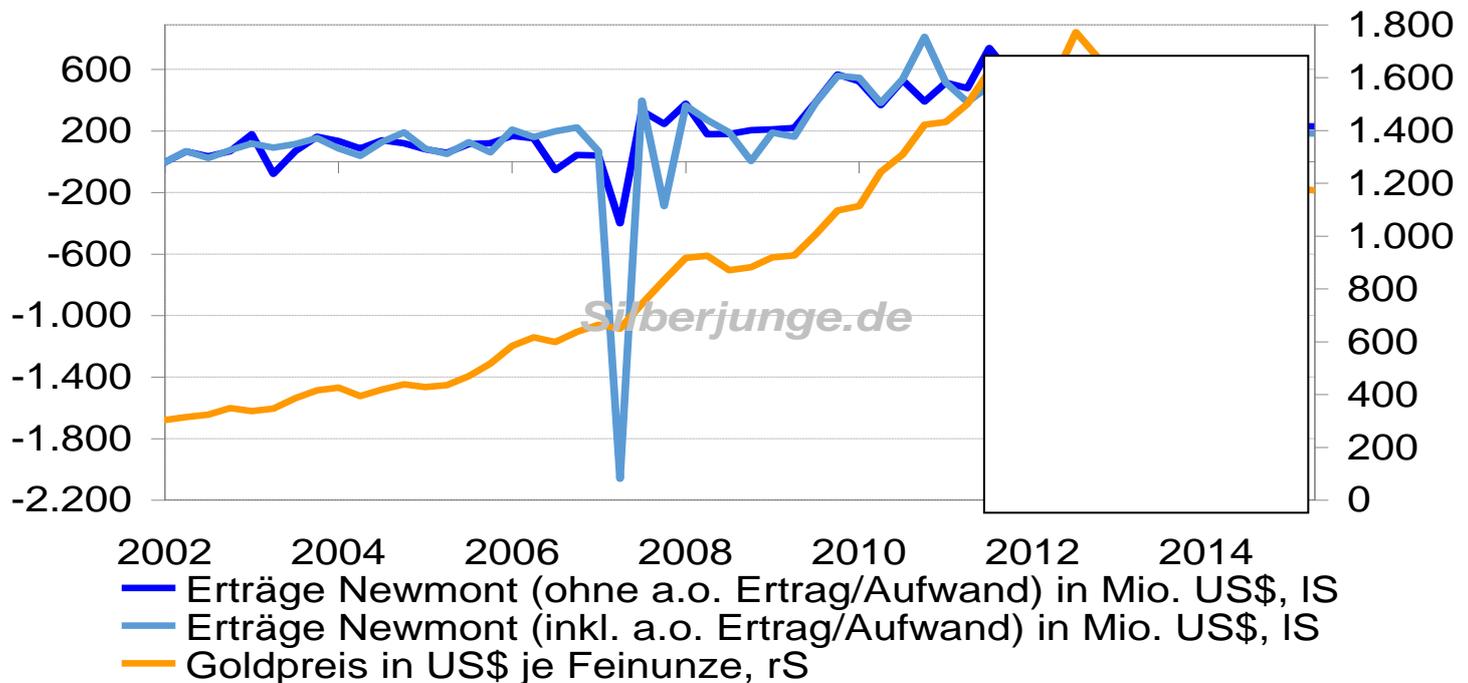
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

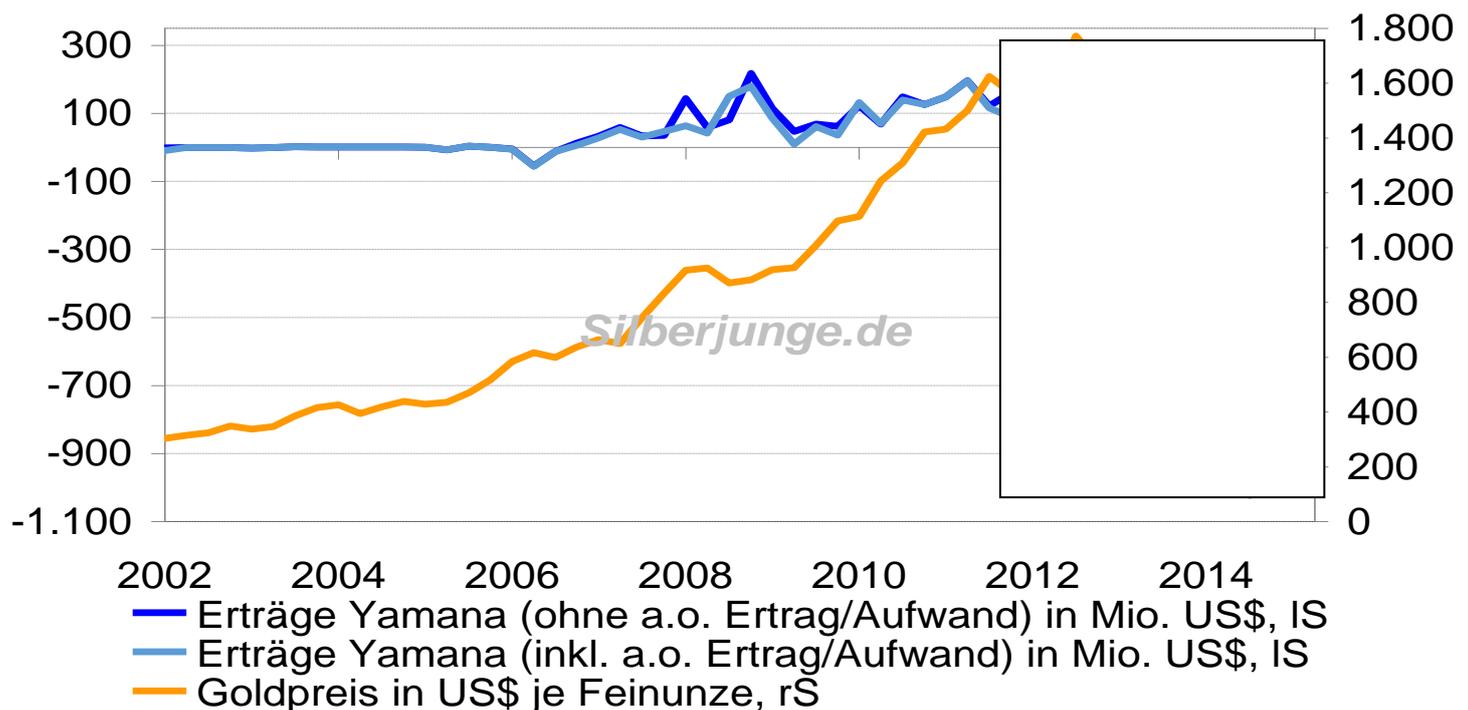
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

8.13 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



Quelle: Bloomberg

8.14 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



Quelle: Bloomberg

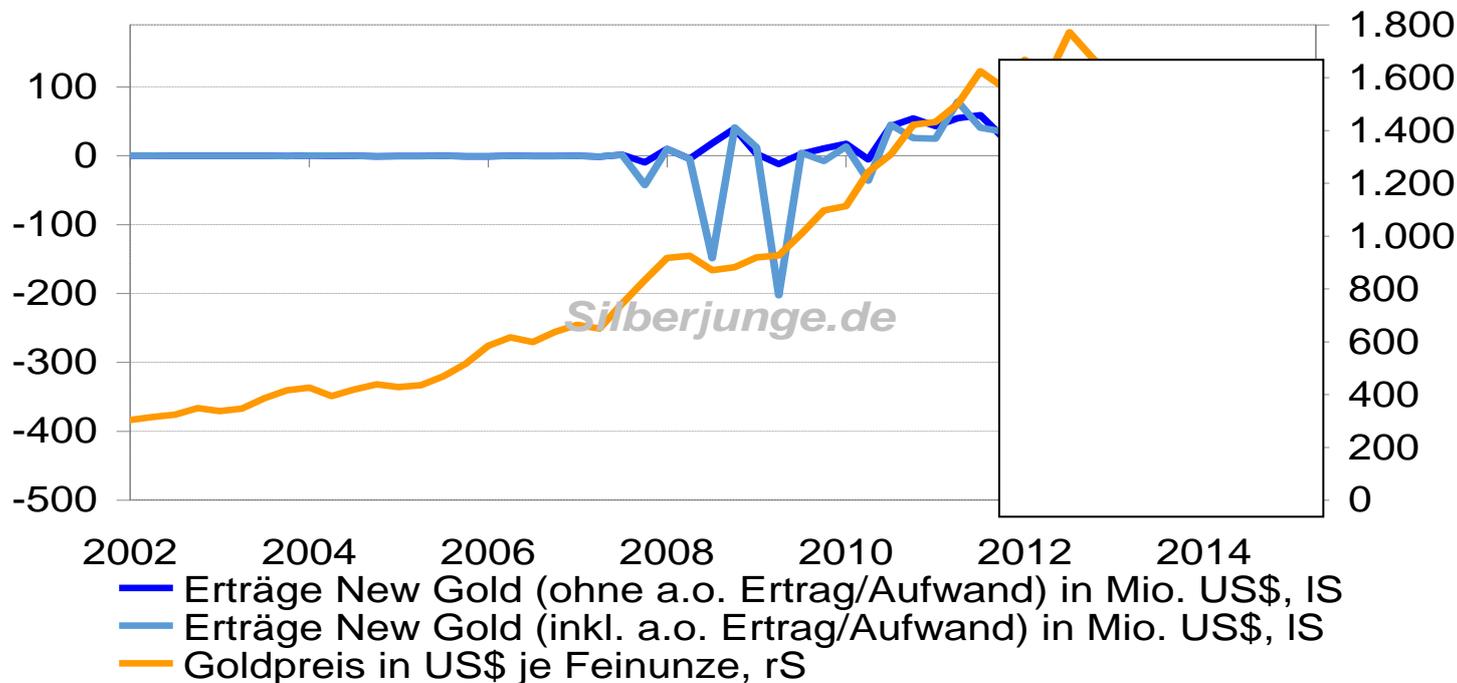
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

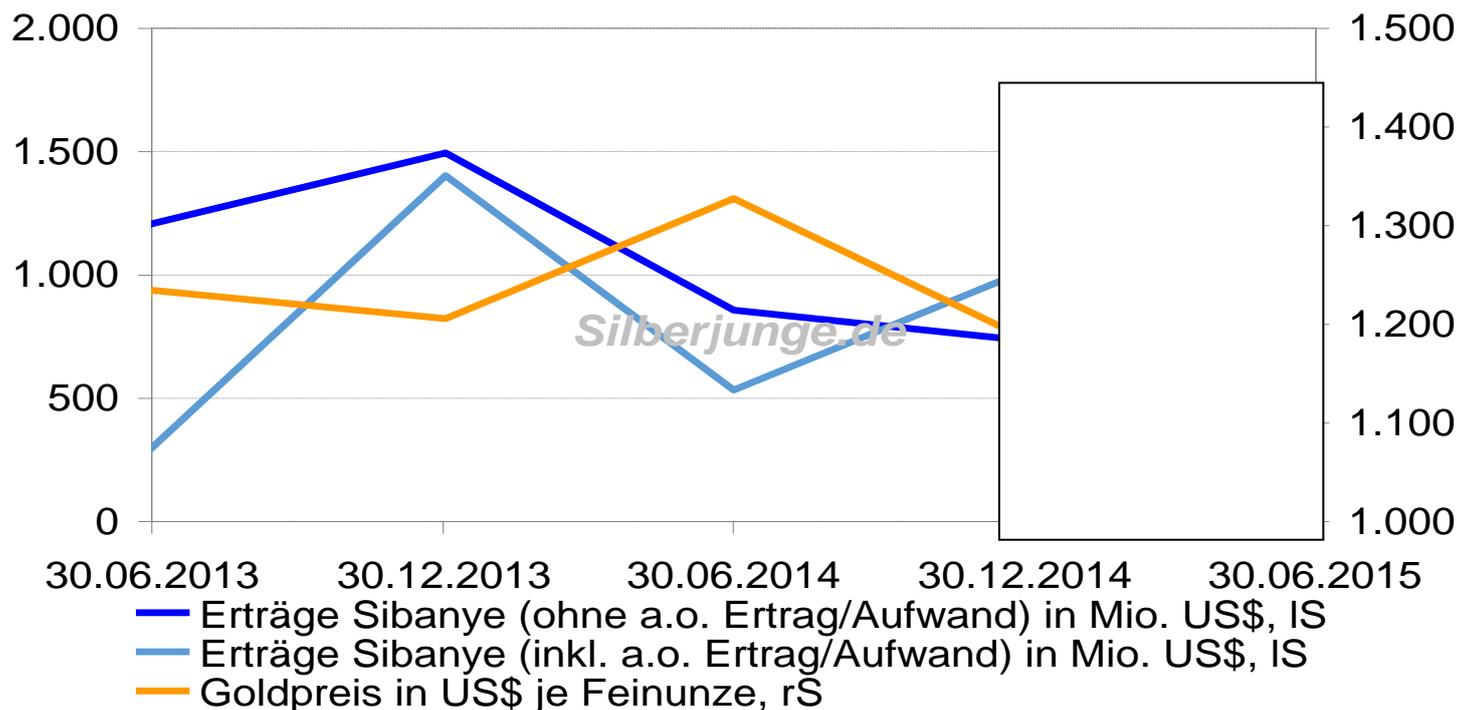
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – www.silberjunge.de

8.15 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



Quelle: Bloomberg

8.16 Erträge mit und ohne außerordentliche Ertrags- sowie Aufwandspositionen in Mio. US-Dollar



Quelle: Bloomberg

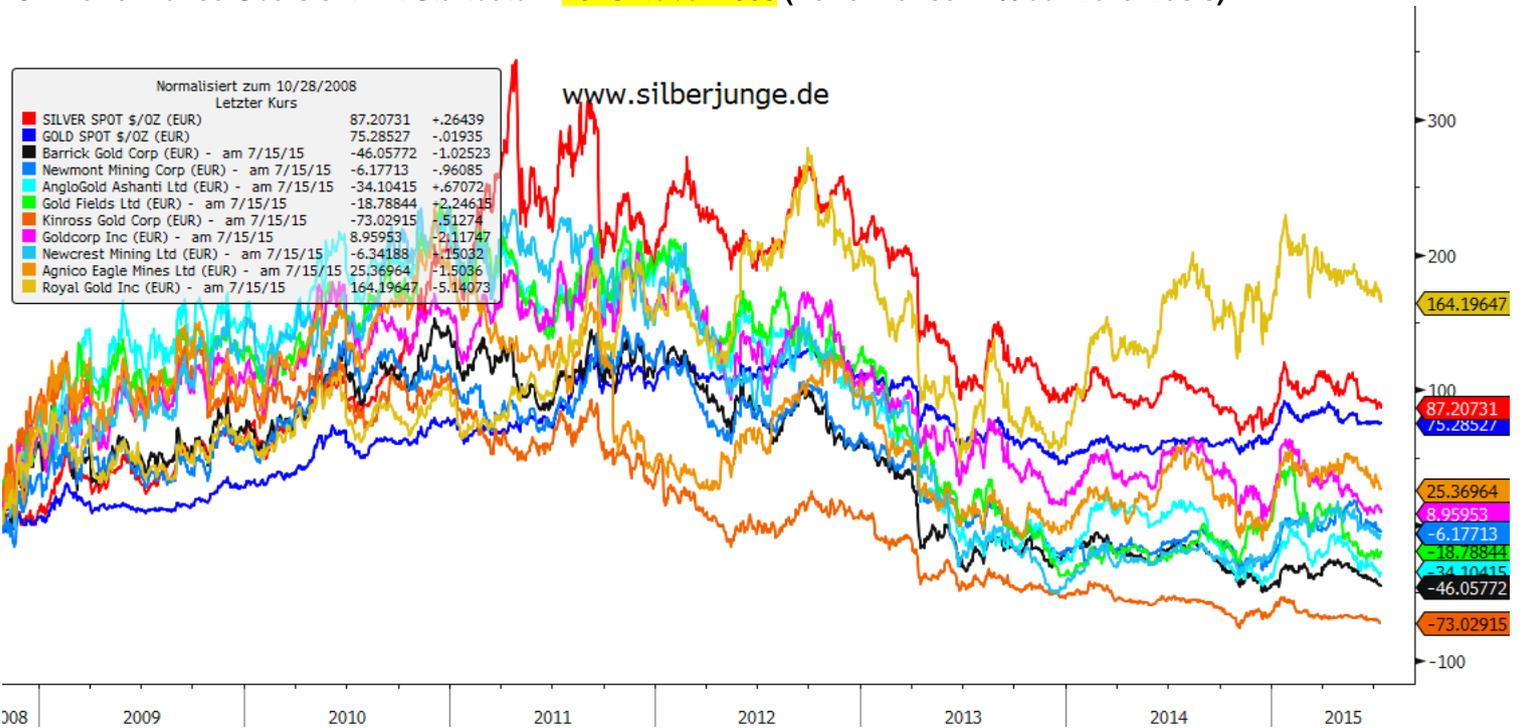
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

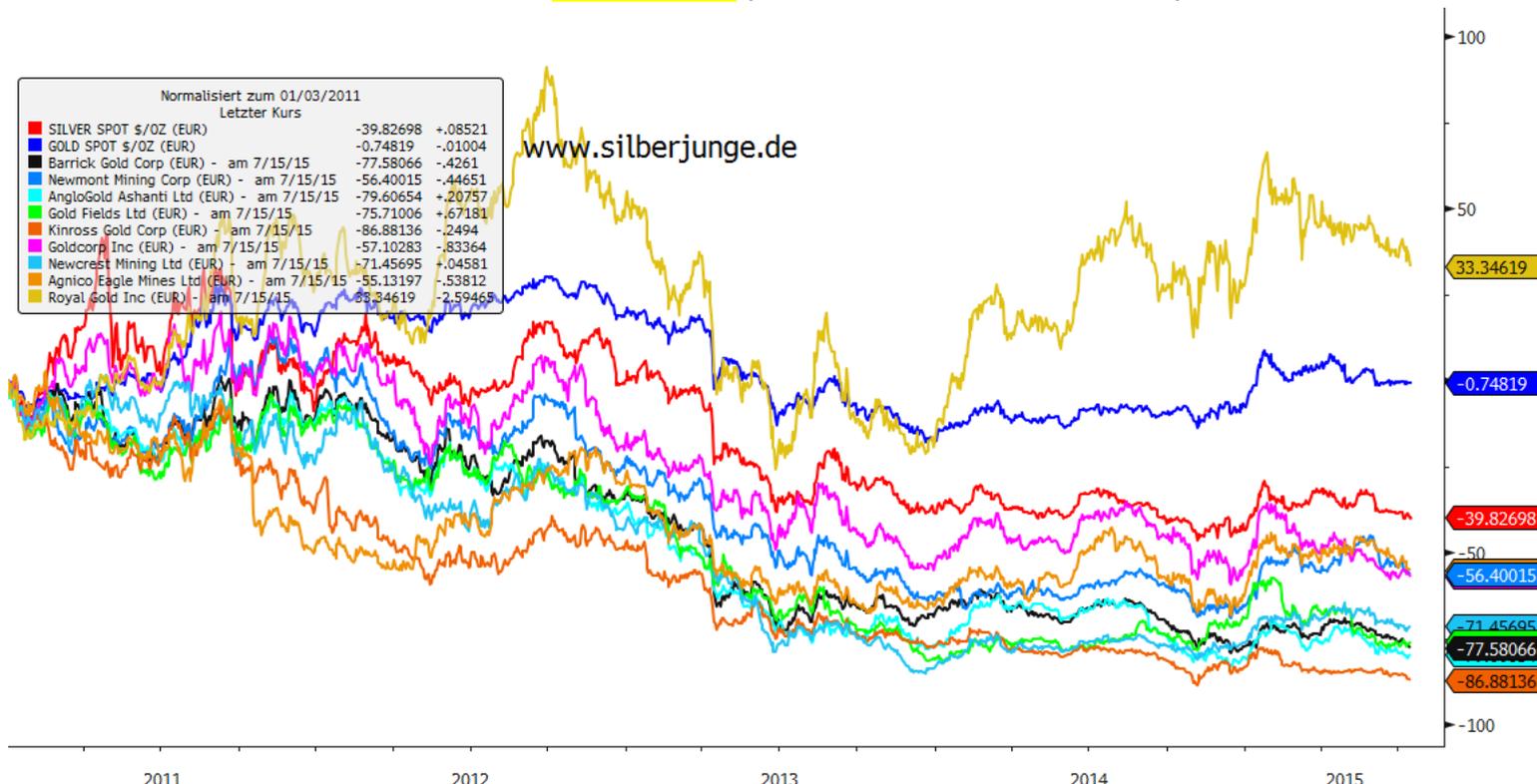
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

#### 9.1 Performance-Übersicht mit Startdatum **28. Oktober 2008** (Performance in % auf Euro-Basis)



Quelle: Bloomberg (G824)

#### 9.2 Performance-Übersicht mit Startdatum **3. Januar 2011** (Performance in % auf Euro-Basis)



Quelle: Bloomberg (G825)

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“

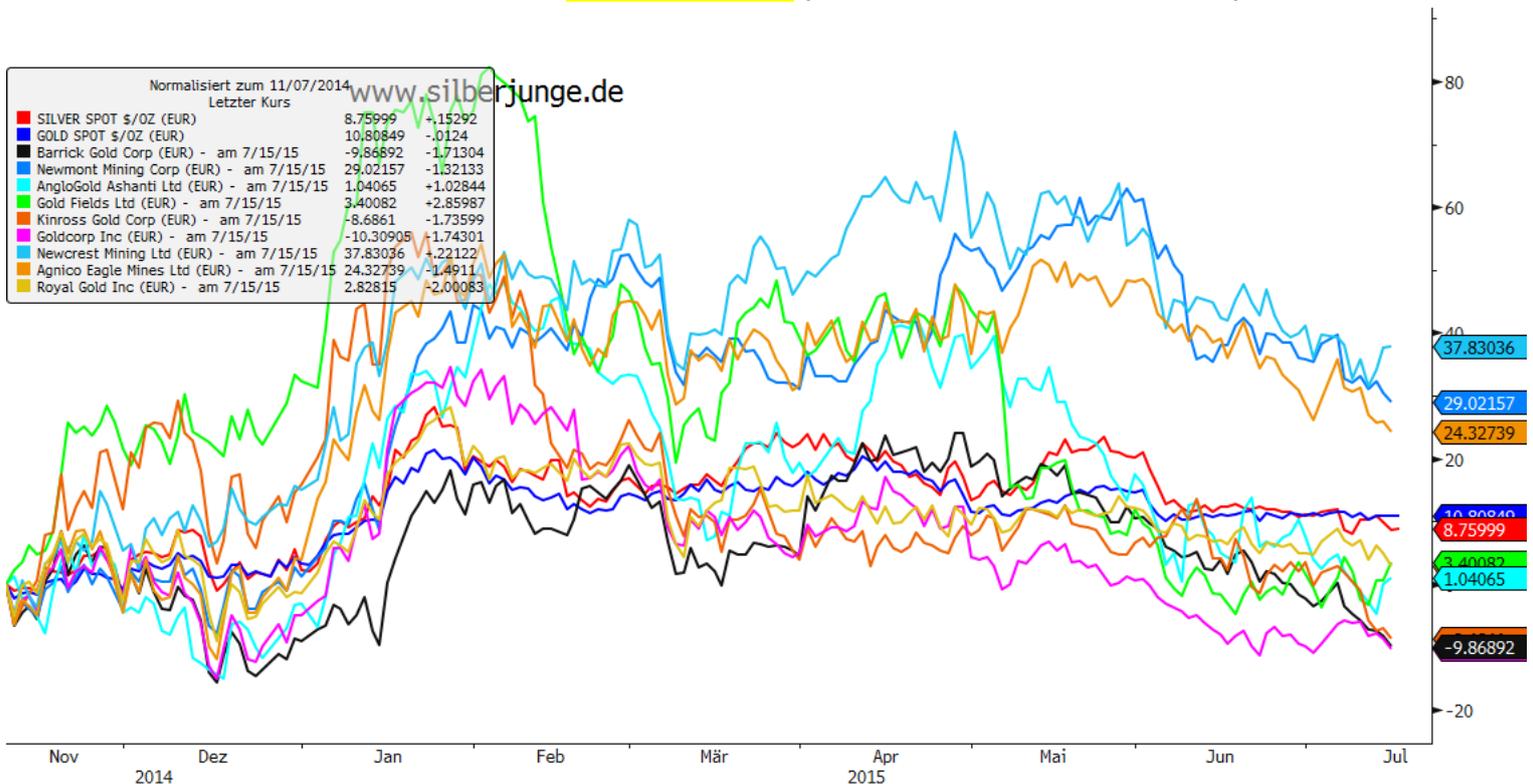


#### 9.3 Performance-Übersicht mit Startdatum **1. Januar 2013** (Performance in % auf Euro-Basis)



Quelle: Bloomberg (G826)

#### 9.4 Performance-Übersicht mit Startdatum **7. November 2014** (Performance in % auf Euro-Basis)



Quelle: Bloomberg (G827)

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



## 10. HUI-Index, Philadelphia Gold and Silver Index (XAU), Market Vectors Gold Miners ETF (GDX) und Market Vectors Junior Gold Miners ETF

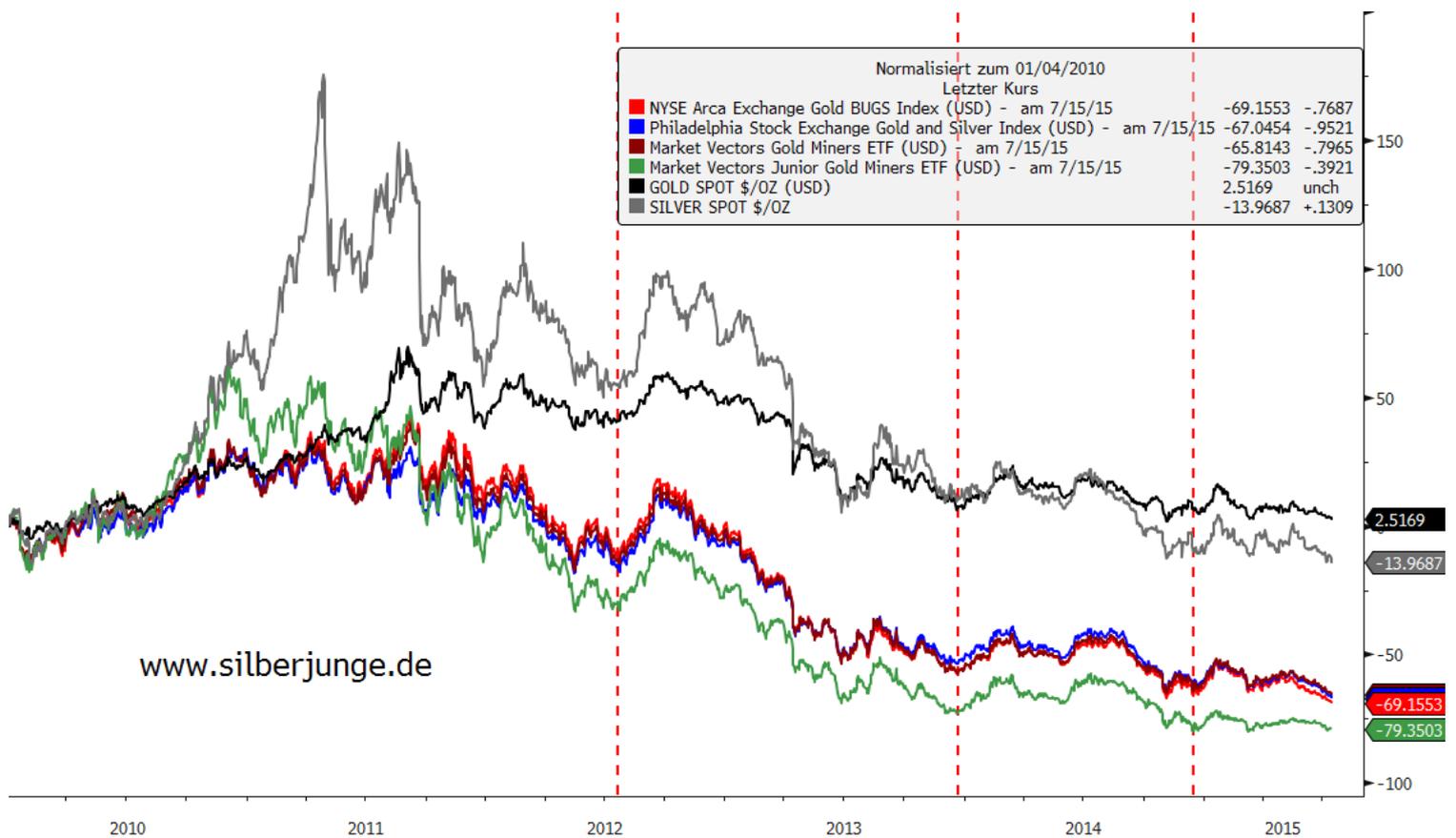
Auf den **Seiten 37 und 38** stellen wir umfassend alle wichtigen Daten für die 16 im **HUI-Goldminenindex** enthaltenen Goldminengesellschaften vor. Dieser Index wird auch als NYSE Arca Gold BUGS Index bezeichnet. Der GDX-ETF (ISIN US57060U1007) soll die Wertentwicklung dieses HUI-Goldminenindex abbilden, was in den letzten Jahren auch gut gelang.

Auf den **Seiten 39 und 40** stellen wir die **62 Minen** vor, deren **Performance vom GDXJ-ETF** abgebildet werden soll. Die auf Seite 40 in den beiden rechten Spalten gelb hervorgehobenen Felder sind Halbjahresjahreszahlen. Alle anderen Daten sind Quartalsdaten.

Dem unteren Chart können Sie die prozentuale Performance des HUI-Index, des **Philadelphia Gold and Silber Index (XAU-Index, siehe Seite 43)**, des **Market Vectors Gold Miners ETF (Bloomberg-Kürzel GDX)**, des **Market Vectors Junior Gold Miners ETF (Bloomberg-Kürzel GDXJ)**, des Goldpreises und des Silberpreises ab 4. Januar 2010 zu sehen. Beide ETFs bieten sich als sinnvolle Ergänzung an, um preisgünstig den HUI-Index und die 62 Minen auf Seite 39 und 40 abzubilden.

Auf der folgenden Seiten haben wir zusätzlich eine Reihe von Goldfonds aufgeführt, die teilweise jedoch sehr hohe Gebühren in Rechnung stellen.

**Prozentuale Veränderung ab Anfang 2010: HUI-Goldminenindex (■), der Philadelphia Gold- und Silberminen Index (■), der Market Vectors Gold Miners ETF (■) mit ISIN US57060U1007, der Market Vectors Junior Gold Miners ETF (■) mit ISIN US57061R5440, der Goldpreis (■) und der Silberpreis in US-Dollar (■)**



[www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

Quelle: Bloomberg (G892)

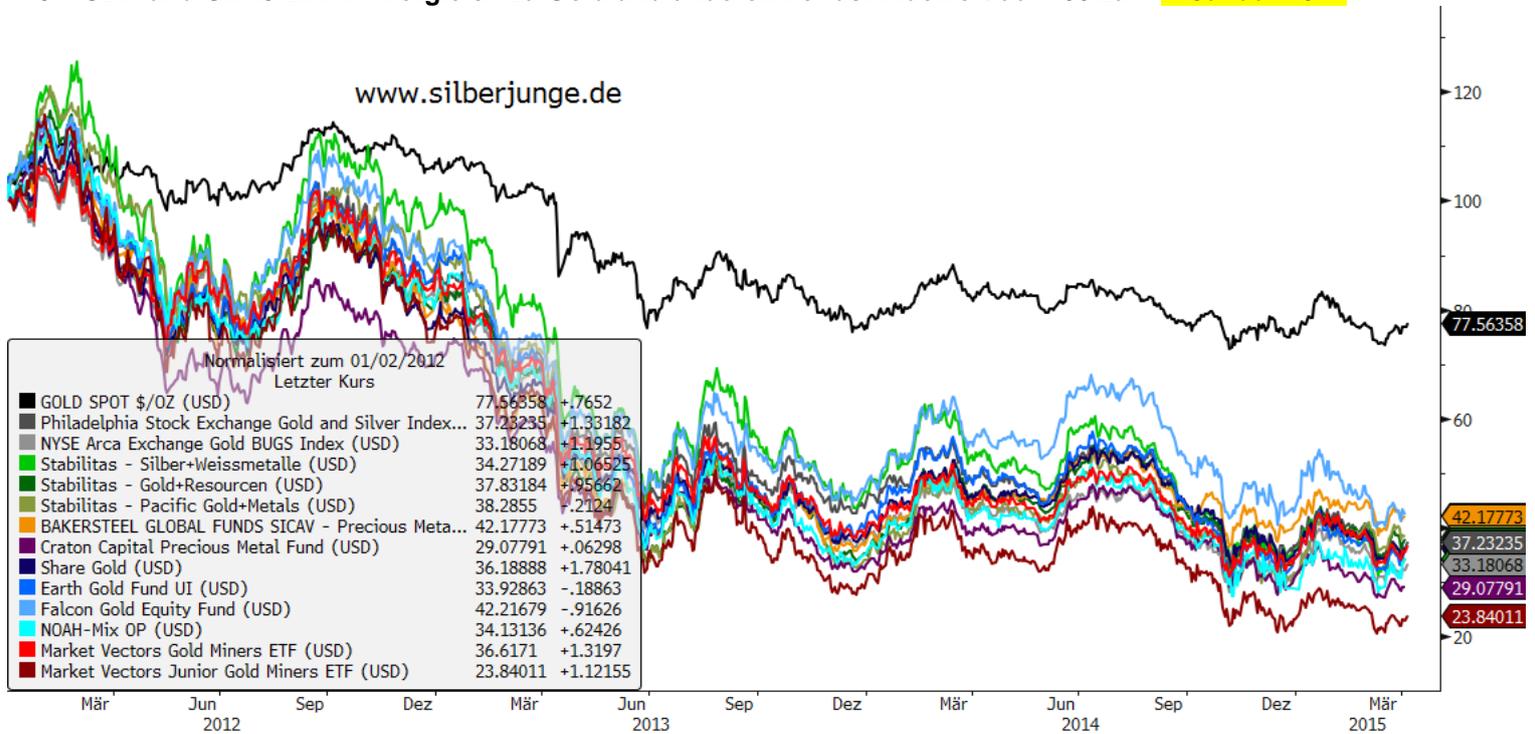
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

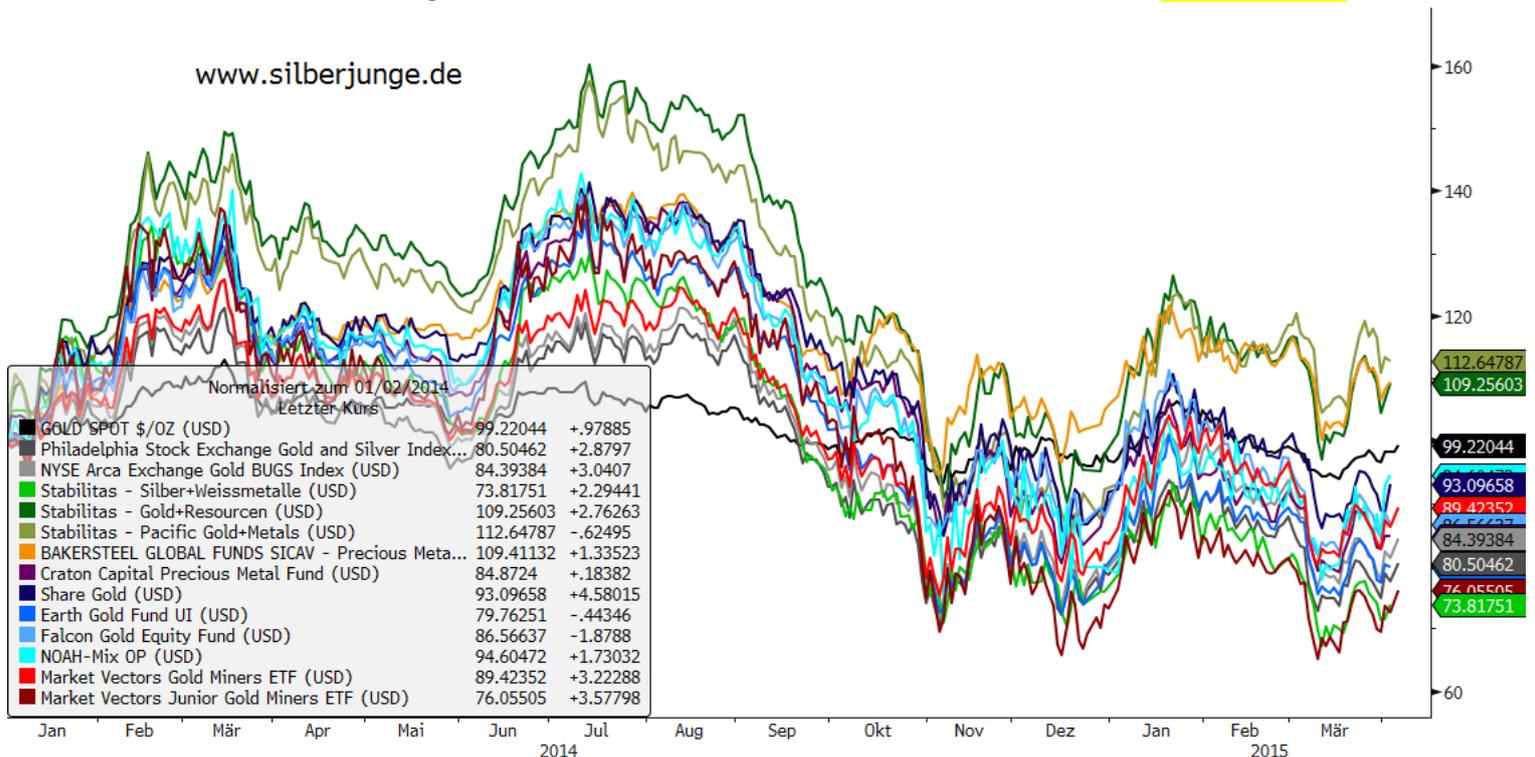
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

#### 10.1 GDJ und GDJX ETF im Vergleich zu Gold und anderen Fonds: indexiert auf 100 zum 2. Januar 2012



Quelle: Bloomberg (G958)

#### 10.2 GDJ und GDJX ETF im Vergleich zu Gold und anderen Fonds: indexiert auf 100 zum 2. Januar 2014



Quelle: Bloomberg (G960)

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



Nr.	Bloomberg-Kürzel	Hier eine Übersicht aller Werte im HUI-Index, der vom GDX ETF abgebildet werden soll	Bilanzsumme in Mio. US\$	kurzfristige Kredite in Mio. US\$	langfristige Kredite in Mio. US\$	Verbindlichkeiten aus			Gesamtverbindlichkeiten in Mio. US\$	Vermögenswerte			Altman Z-Score	
						Lieferung + Leistung in Mio. US\$	nicht zins-tragend kurzfr. in Mio. US\$	nicht zins-tragend langfr. in Mio. US\$		Umlaufvermögen (kurzfristig) in Mio. US\$	davon: liquide Mittel in Mio. US\$	davon: Wertpapiere in Mio. US\$		
1	ABX	Barrick Gold												7
2	AEM	Agnico-Eagle Mines												8
3	AGI	Alamos Gold												3
4	AU	AngloGold Ashanti												3
5	AUQ	AuRico Gold												7
6	BVN	Cia de Minas Buenaventura												4
7	EGO	Eldorado Gold												3
8	GFI	Gold Fields												7
9	GG	Goldcorp												4
10	GOLD	Randgold Resources												4
11	HMY	Harmony Gold Mining												8
12	KGC	Kinross												0
13	NEM	Newmont Mining												2
14	AUY	Yamana												2
15	NGD	New Gold												6
16	SBGL	Sibanye Gold												0
		ingesamt												

Nr.	Bloomberg-Kürzel	Hier eine Übersicht aller Werte im HUI-Index, der vom GDX ETF abgebildet werden soll	Marktwert in Mio. US\$ aktuell	Minenproduktion im Jahr in Mio.		Net Income in Mio. US\$ Jahr	Net Income normalisiert in Mio. US\$ Jahr	Net Income in Mio. US\$ Quartal	Net Income normalisiert in Mio. US\$ Quartal
				Unzen Gold Jahr	Silber Silber Jahr				
1	ABX	Barrick Gold							
2	AEM	Agnico-Eagle Mines							
3	AGI	Alamos Gold							
4	AU	AngloGold Ashanti							
5	AUQ	AuRico Gold							
6	BVN	Cia de Minas Buenaventura							
7	EGO	Eldorado Gold							
8	GFI	Gold Fields							
9	GG	Goldcorp							
10	GOLD	Randgold Resources							
11	HMY	Harmony Gold Mining							
12	KGC	Kinross							
13	NEM	Newmont Mining							
14	AUY	Yamana							
15	NGD	New Gold							
16	SBGL	Sibanye Gold							
		ingesamt							

Quelle: Bloomberg

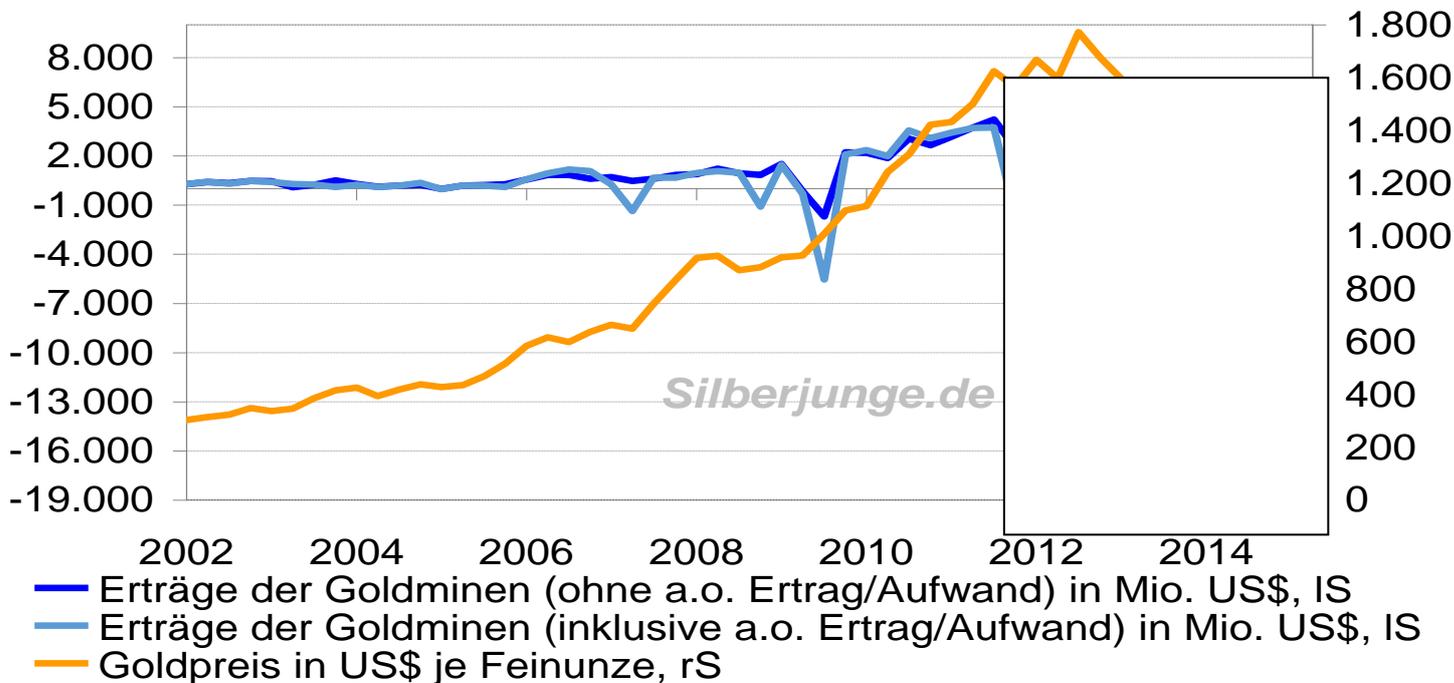
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

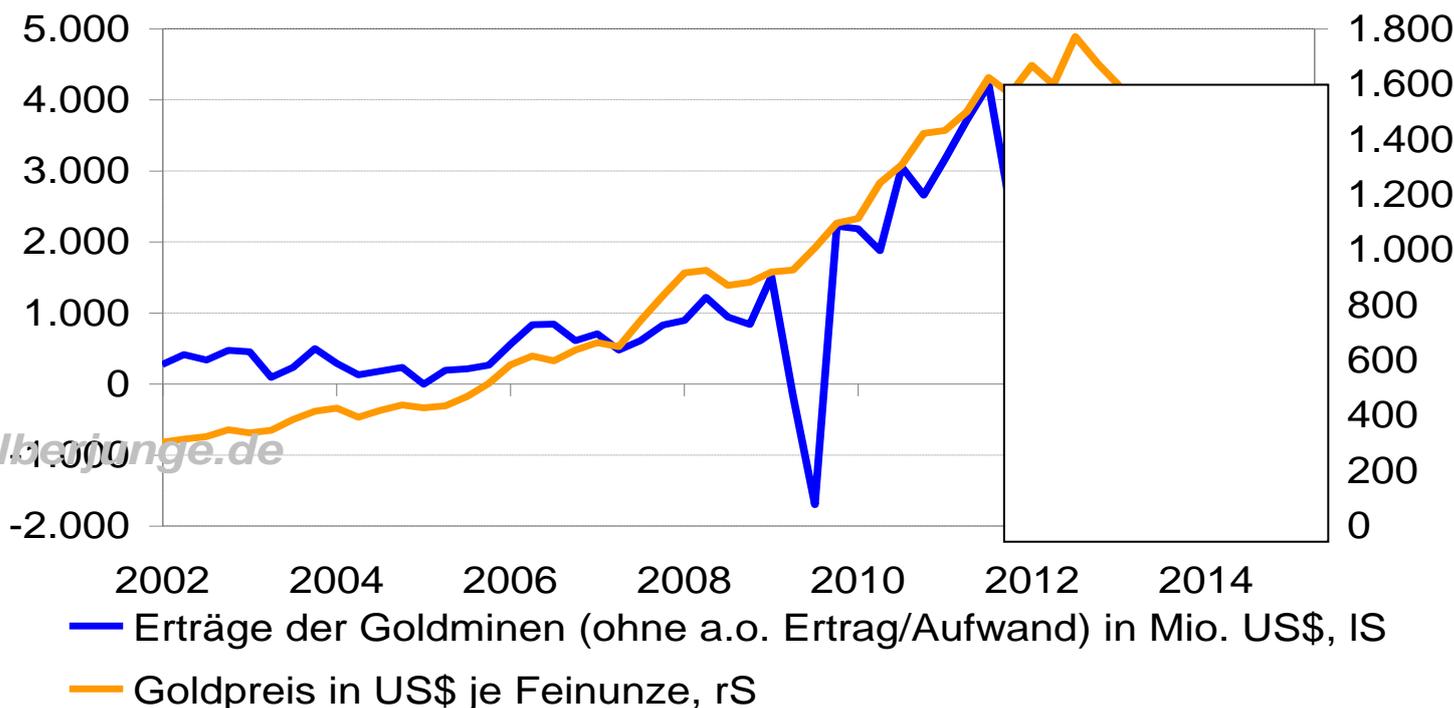
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

#### 10.3 HUI-Goldminenindex (der vom GDX ETF abgebildet wird): Erträge der Goldminen



Quelle: Bloomberg

#### 10.4 HUI-Goldminenindex (der vom GDX ETF abgebildet wird): Erträge ohne außerordentliche Ertragspositionen



Quelle: Bloomberg

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

Nr.	Bloom- berg- Kürzel	Hier eine Übersicht aller Werte mit Namen und Kennzahlen, die im MV JR Gold Miners TR laut Bloomberg vertreten sind	Marktwert in Mio. US\$ aktuell	Minenproduktion im Jahr in Mio.		Net Income in Mio. US\$ Jahr	Net Income normalisiert in Mio. US\$ Jahr	Net Income in Mio. US\$ Quartal	Net Income normalisiert in Mio. US\$ Quartal
				Unzen Gold Jahr	Silber Silber Jahr				
1									
2									
3									
4									
5									
6									
7									
8									
9									
10									
11									
12									
13									
14									
15									
16									
17									
18									
19									
20									
21									
22									
23									
24									
25									
26									
27									
28									
29									
30									
31									
32									
33									
34									
35									
36									
37									
38									
39									
40									
41									
42									
43									
44									
45									
46									
47									
48									
49									
50									
51									
52									
53									
54									
55									
56									
insgesamt in Mio. US-Dollar:			28.530,8	9,228	67,465	-1.664,4	64,1	20,9	58,5

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

Nr.	Bloom-berg-Kürzel	ETF GDXJ (ISIN US57061R5440) soll den MV JR Gold Miners TR Index mit 62 Minenwerten abbilden! Hier eine Übersicht aller Werte mit Namen und Kennzahlen	Bilanz-summe in Mio. US\$	kurz-fristige Kredite in Mio. US\$	lang-fristige Kredite in Mio. US\$	Verbindlichkeiten aus			Gesamt-verbind-lichkeiten in Mio. US\$	Vermögenswerte			Alt-man Z-Score	
						Lie-ferung + Leis-tung in Mio. US\$	nicht zins-tragend kurzfr. in Mio. US\$	nicht zins-tragend langfr. in Mio. US\$		Umlauf-vermögen (kurz-fristig) in Mio. US\$	davon: liquide Mittel in Mio. US\$	davon: Wert-papiere in Mio. US\$		
1														
2														
3														
4														
5														
6														
7														
8														
9														
10														
11														
12														
13														
14														
15														
16														
17														
18														
19														
20														
21														
22														
23														
24														
25														
26														
27														
28														
29														
30														
31														
32														
33														
34														
35														
36														
37														
38														
39														
40														
41														
42														
43														
44														
45														
46														
47														
48														
49														
50														
51														
52														
53														
54														
55														
57														

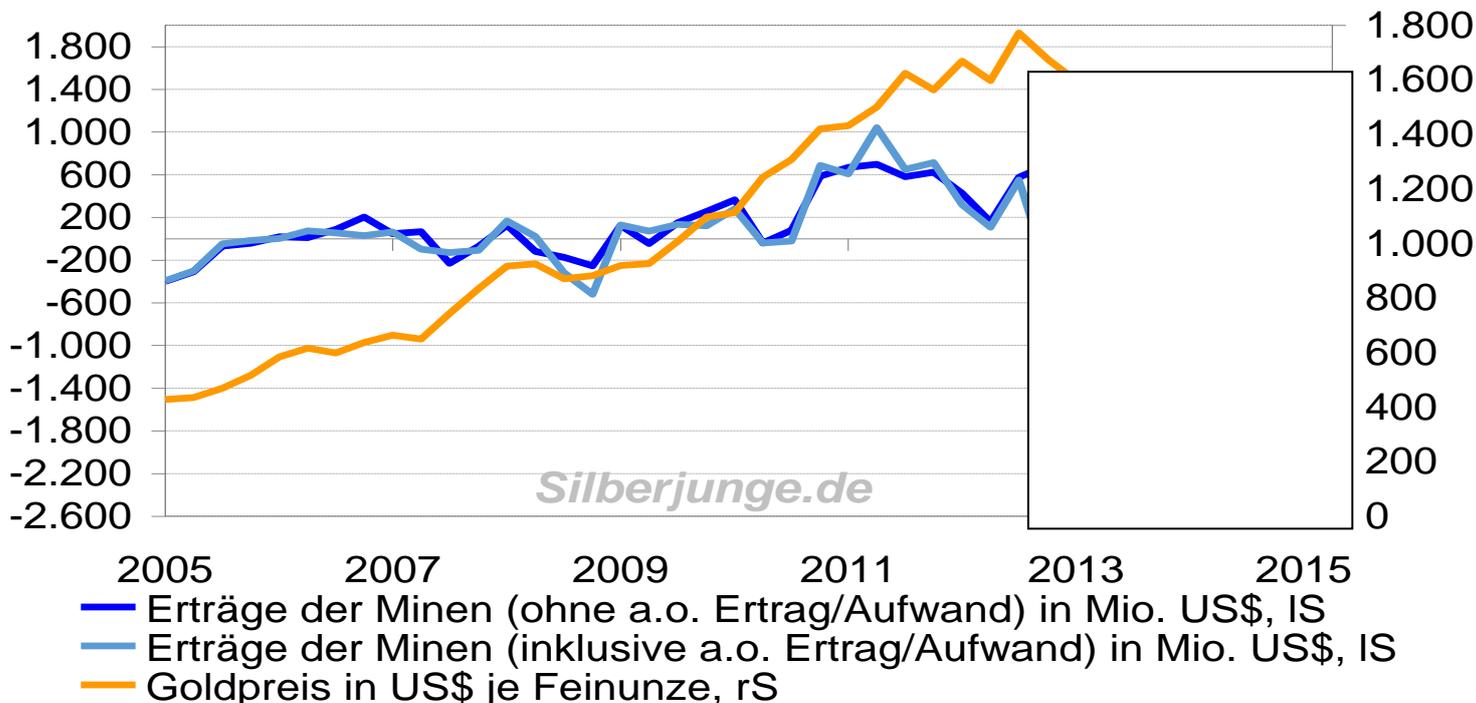
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

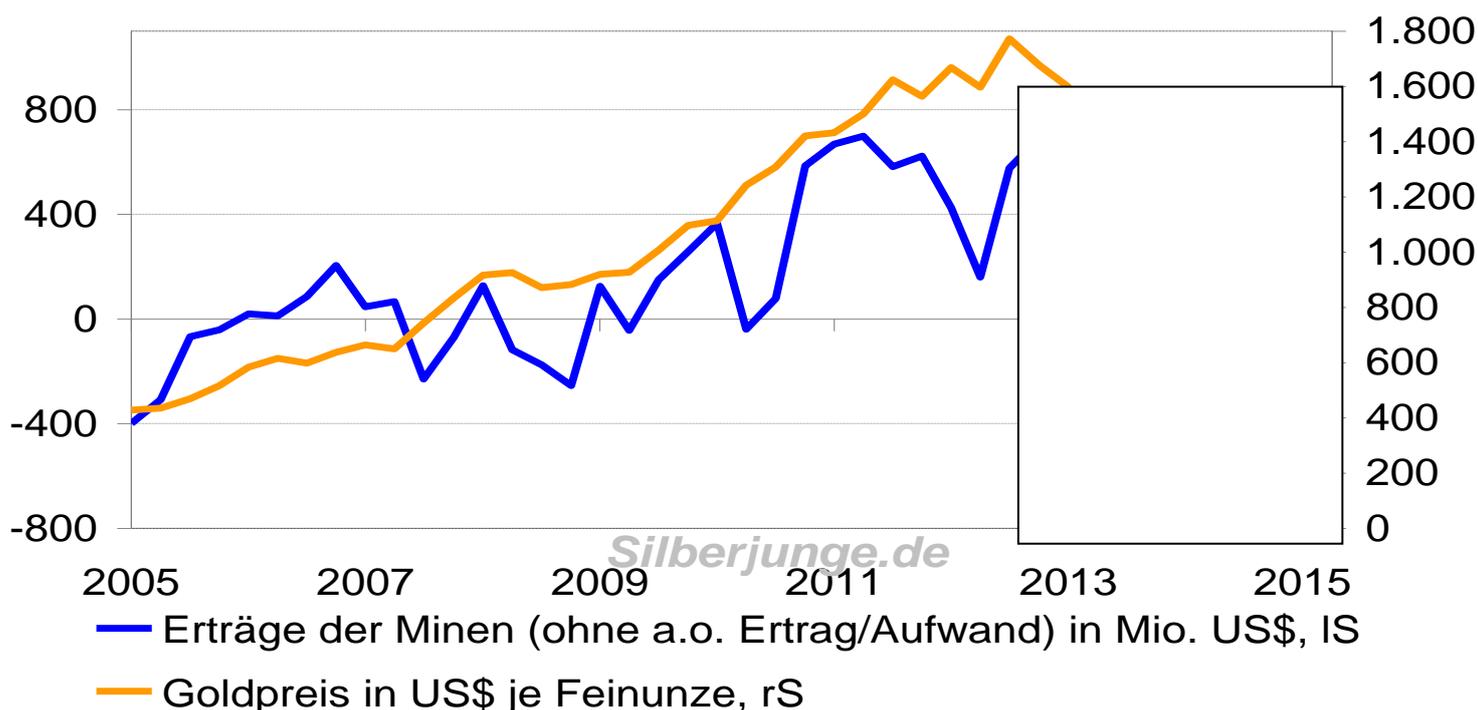
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – www.silberjunge.de

10.5 Erträge aller 57 Minen, die vom GDXJ ETF abgebildet werden sollen:



Quelle: Bloomberg (G824)

10.6 Erträge aller 57 Minen, die vom GDXJ ETF abgebildet werden sollen, ohne außerordentliche Ertragspositionen

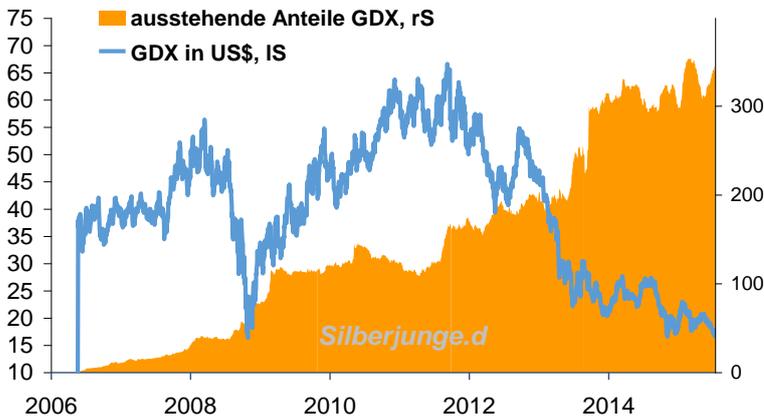


Quelle: Bloomberg (G825)

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“

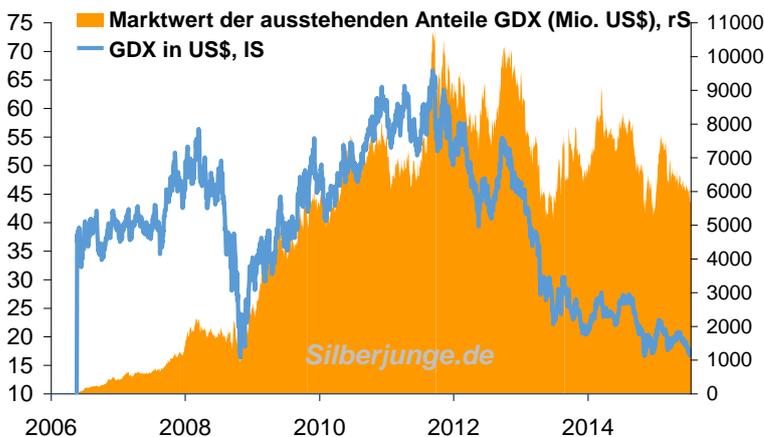


#### 10.7.1 GDX-ETF, der den HUI-Index abbilden soll: ausstehende Anteile und Kurs in US\$



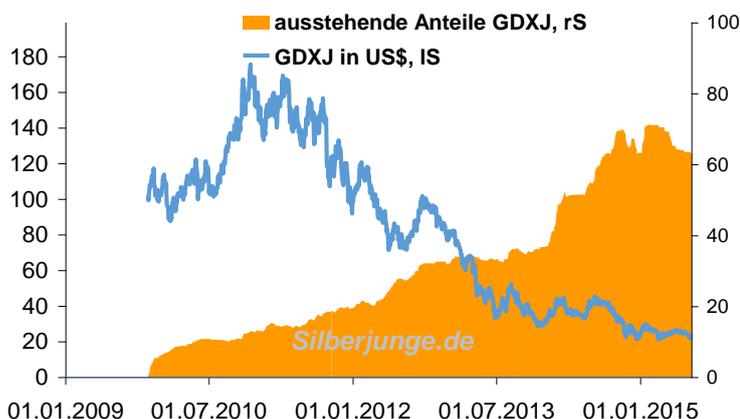
Quelle: Bloomberg, Silberjunge

#### 10.7.2 GDX-ETF: Marktwert der ausstehenden Anteile



Quelle: Bloomberg, Silberjunge

#### 10.8.1 GDXJ-ETF: ausstehende Anteile und Kurs in US\$



Quelle: Bloomberg, Silberjunge

### GDX-ETF und GDXJ-ETF

Auf dieser Seite veröffentlichen wir zum GDX und zum GDXJ wichtige Daten.

Der GDX-ETF wird so von uns bezeichnet, da es sich um das entsprechende Bloomberg-Kürzel handelt. Gleiches gilt für den GDXJ.

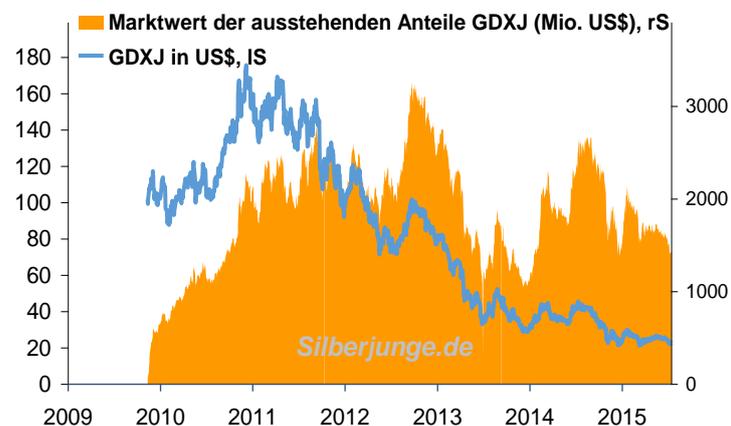
Der HUI-Goldminenindex mit 16 Minenwerten soll vom GDX-ETF abgebildet werden, was in den letzten Jahren auch sehr gut gelang.

Vom GDXJ soll die Performance von 62 Minen abgebildet werden, die wir auf den Seiten 39 und 40 allesamt aufgelistet haben. Hierbei handelt es sich oftmals um kleine Minenwerte. Sehr viele sind noch in der Explorationsphase und fördern daher weder Gold noch Silber. Bei einer langanhaltenden Korrektur kann der eine oder andere Wert durchaus in Konkursgefahr geraten. In diesem Zusammenhang verweisen wir stets auf den Altman-Z Score. Werte unter 1,8 weisen darauf hin, dass binnen der kommenden zwei Jahre ein nicht unerhebliches Konkursrisiko besteht. Sollten die Preise von Gold und Silber jedoch deutlich anziehen, wird sich die Situation vieler dieser Gesellschaften deutlich verbessern können. In den letzten Jahren geriet der GDXJ-ETF mit seiner Performance stark ins Hintertreffen. Wenn der Markt eine Wende sieht, dürfte hier auch besonderes Aufholpotential bestehen.

Seit Jahren mahnen wir, in kleine Minengesellschaften mit weniger als 200 Millionen US-Dollar Marktwert nur 5 bis 10 Prozent der gesamten Gold- und Silbermineninvestments anzulegen. Der Löwenanteil sollte beispielsweise bei den primären Silberproduzenten auf große Werte wie Silver Wheaton, Fresnillo, Tahoe, First Majestic etc. entfallen, die seit Jahren mit Erfolg tätig sind.

Wer den GDXJ-ETF für kleine Werte auswählt, streut sein Risiko deutlich. Hier können unseres Erachtens maximal 20 bis 30 Prozent der gesamten Gold- und Silbermineninvestments gebunden werden. Dies ist jedoch abhängig von der individuellen Bedarfslage und der persönlichen Risikoneigung.

#### 10.8.2 GDXJ-ETF: Marktwert der ausstehenden Anteile



Quelle: Bloomberg, Silberjunge

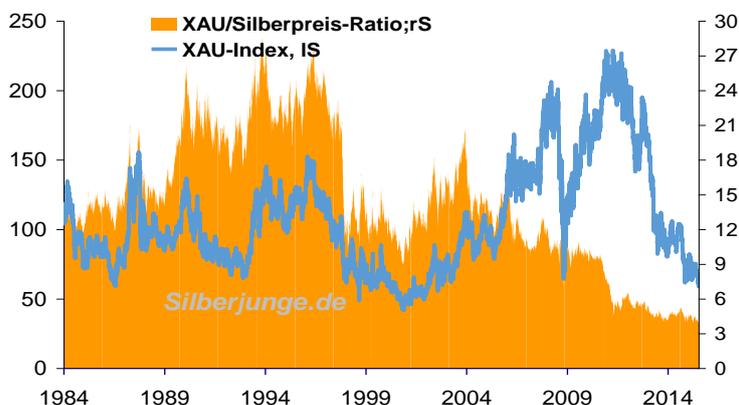
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

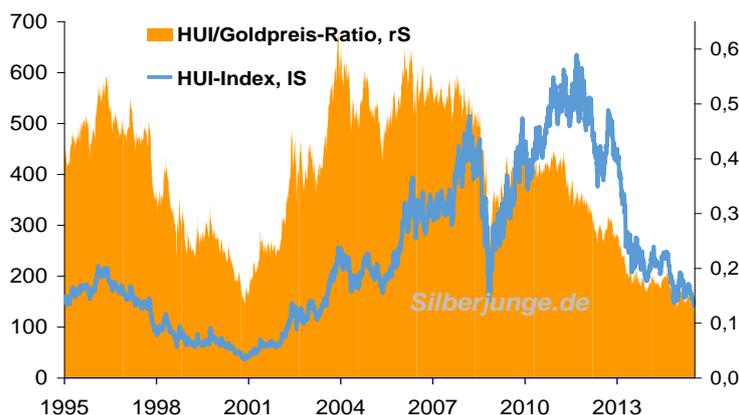
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

#### 11.1.1 XAU/Silberpreis-Ratio:



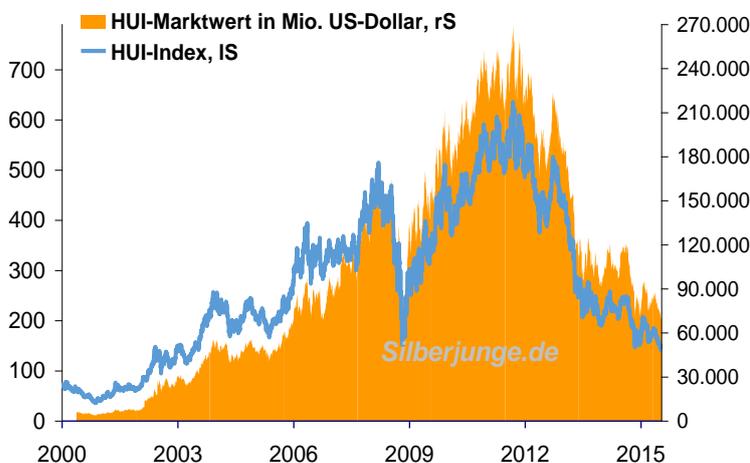
Quelle: Bloomberg, Daten bis heute

#### 11.1.2 HUI/Goldpreis-Ratio:



Quelle: Bloomberg, Daten bis heute

#### 11.1.3 HUI-Marktwert in Mio. US-Dollar und HUI-Index



Quelle: Bloomberg, Daten bis heute

#### XAU- und HUI-Index

Der HUI-Index (Amex Gold BUGS Index) bildet hauptsächlich Gold fördernde Bergbauunternehmen ab, wobei BUGS für Basket of Unhedged Gold Stocks (Aktienkorb von Goldproduzenten, die keine Vorwärtsverkäufe ihrer Goldproduktion tätigen) steht. Auf der Seite 37 finden Sie alle 16 Mitglieder des HUI-Index mit wichtigen Kennzahlen.

Der XAU-Index (Philadelphia Gold and Silver Index) ist ein Aktienkorb von internationalen Gold- und Silberproduzenten:

XAU-Index Unternehmen	Marktwert in Euro
Barrick Gold	10.502,95
Agnico-Eagle Mines	5.429,32
First Majestic Silver	505,93
AngloGold Ashanti	3.064,75
AuRico Gold	734,57
Yamana	2.260,12
Cia de Minas Buenaventura	2.292,14
Coeur Mining	628,53
Eldorado Gold	2.482,93
Freeport-McMoRan	16.226,10
Gold Fields	2.213,37
Goldcorp	12.268,99
Randgold Resources	5.491,24
Gold Recource	123,01
Hecla Mining	861,12
Harmony Gold Mining	477,27
IAMGOLD	642,38
Kinross	2.153,13
McEwen	205,52
Newmont Mining	10.685,12
Nova Gold	962,25
New Gold	1.304,39
Pan American Silver	1.102,03
Primero Mining	514,89
Royal Gold	3.630,79
Seabridge Gold	254,88
Sandstorm Gold	326,43
Silver Wheaton	5.468,05
Silver Standard	449,17
Stillwater Mining Company	1.187,46
insgesamt	94.448,84

Quelle: Bloomberg

Zusätzlich sehen Sie links die Ratios XAU/Silberpreis und HUI/Goldpreis. Niedrige Werte sprechen für eine niedrige Bewertung der Minen relativ zu den Edelmetallen.

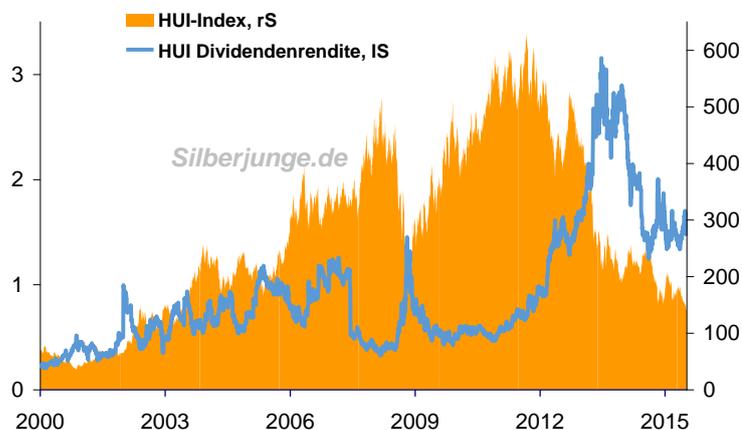
Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Minenkompass

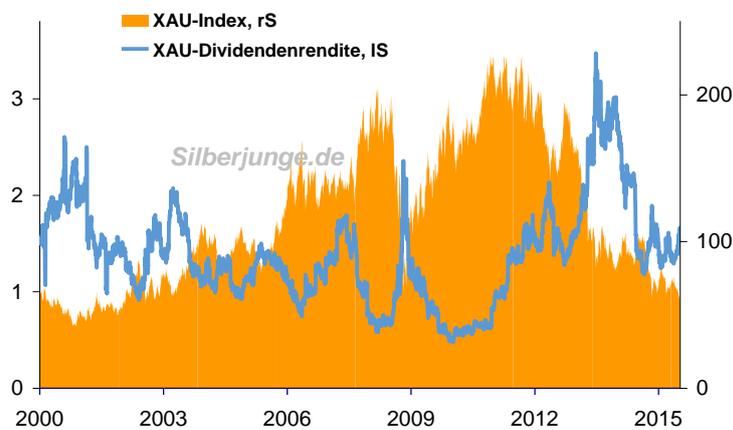
Nr. 3 - 15. Juli 2015 – 9. Jahrgang 2015 – [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)

#### 11.2.1 HUI-Index und die Dividendenrendite



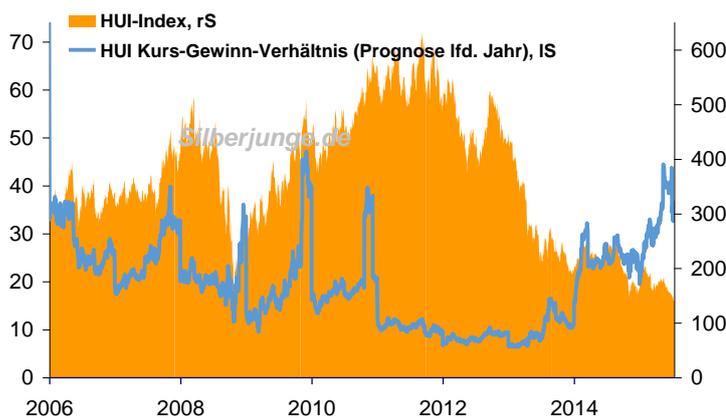
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

#### 11.3.1 XAU-Index und die Dividendenrendite



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

#### 11.2.2 HUI-Index und Kurs-Gewinn-Verhältnis (auf Basis der Schätzung für das laufende Jahr)



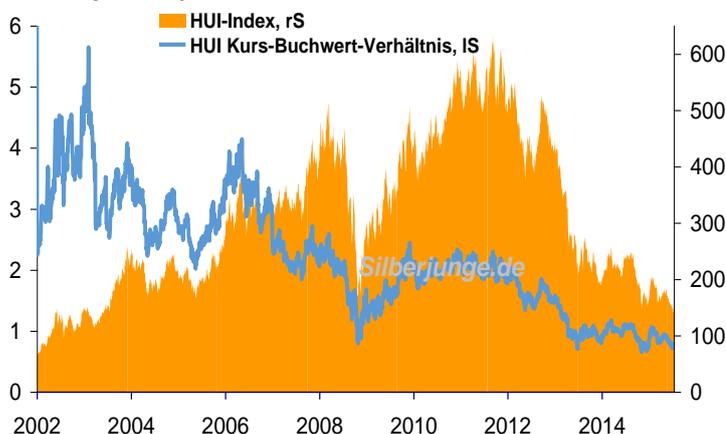
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

#### 11.3.2 XAU-Index und Kurs-Gewinn-Verhältnis (auf Basis der Schätzung für das laufende Jahr)



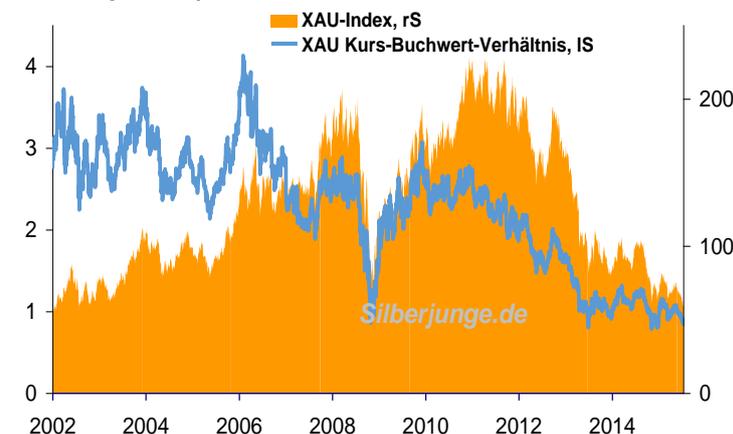
Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

#### 11.2.3 HUI-Index und das Kurs-Buchwert-Verhältnis (Buchwert: Konzern-Aktiva – Schulden und eventuelle Sonderposten)



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

#### 11.3.3 XAU-Index und das Kurs-Buchwert-Verhältnis (Buchwert: Konzern-Aktiva – Schulden und eventuelle Sonderposten)



Quelle: Bloomberg, Silberjunge, Daten bis heute

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“



### Disclaimer/Haftungsausschluss

Das vorliegende Dokument wurde von Thorsten Schulte im Auftrag für die Plutos GmbH erstellt und dient ausschließlich zu Informationszwecken zur persönlichen Meinungsbildung. Diese Publikation kann neben allgemeinen Informationen auch die subjektive Einschätzung der Verfasser über mögliche Entwicklungen an Kapitalmärkten oder von Finanzinstrumenten und Gesellschaften wiedergeben enthalten. Thorsten Schulte und die Plutos GmbH übernehmen keine Gewähr dafür, dass angedeuteter Ertrag oder genannte Kursziele erreicht werden. Sofern in dieser Publikation zukunftsgerichtete Aussagen insbesondere zur Kursentwicklung von Wertpapieren, Rohstoffen oder Geschäftsentwicklung von Unternehmen getroffen werden, handelt es sich um Prognosen von Thorsten Schulte oder von Dritten. Die Eintrittswahrscheinlichkeit prognostizierter Umstände unterliegt erheblichen Risiken und kann in keiner Weise zugesichert werden. Geäußerte Einschätzungen haben nur Gültigkeit für den Zeitpunkt des auf dem Dokument vermerkten Erstellungs- bzw. Veröffentlichungsdatums und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern oder geändert haben.

Thorsten Schulte und die Plutos GmbH übernehmen keine Haftung für Richtigkeit des Inhalts dieser Publikation. Die zugrunde liegenden Informationen sowie enthaltenen Daten und Fakten stammen von Research-Häusern, dritten Unternehmen oder aus Quellen, die Thorsten Schulte für zuverlässig hält. Sie wurden aber nicht unbedingt einer eigenständigen Prüfung unterzogen. Trotz sorgfältiger Analyse der Informationen, Daten und Fakten übernehmen Thorsten Schulte und die Plutos GmbH daher keine Gewähr für deren Richtigkeit. Alle Bereiche können außerdem unvollständig oder zusammengefasst sein. Thorsten Schulte und die Plutos GmbH übernehmen keine Haftung für die Verwendung des vorliegenden Dokuments oder seines Inhaltes. Weder ist in den Inhalten dieser Publikation ein Angebot zum Abschluss börslicher oder außerbörslicher Geschäfte zu sehen. Noch bildet es die Grundlage eines Vertrag oder sonstiger Verpflichtungen jedweder Art. Keinesfalls stellen die Inhalte dieser Publikation eine Anlageberatung dar und können eine solche auch nicht ersetzen.

Investitionsentscheidungen müssen auf Grundlage des Verkaufsprospektes erfolgen, der von dem Emittenten genehmigt und bei der zuständigen Wertpapieraufsicht hinterlegt ist. Sie dürfen nicht auf Grundlage des vorliegenden Dokuments erfolgen. Die besprochenen Investments können für den einzelnen Anleger, je nach Risikoklasse, Anlageziel und finanzieller Lage, unpassend sein. Jeder Leser, vor allem jeder Privatanleger, ist dringend gehalten, sich vor jeder Investitionsentscheidung umfassend zu informieren und vor der Erteilung einer Order den Ratschlag der Bank, des Brokers oder des Investment oder Vermögensberaters einzuholen.

Empfehlungen sind keine Aufforderungen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren und stellen auch keine Zusicherung hinsichtlich der weiteren Kursentwicklung der genannten Wertpapiere dar.

Den Inhalten liegen Quellen zugrunde, die der Herausgeber zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments für verlässlich hielt. Dennoch kann keine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen sowie für Vermögensschäden übernommen werden - weder ausdrücklich noch stillschweigend. Jedes Investment in Anleihen, Aktien und Optionen ist mit Risiken behaftet. Eine Investitionsentscheidung hinsichtlich irgendeines Wertpapiers darf nicht auf der Grundlage diese Publikation erfolgen. Der Totalverlust des eingesetzten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Aus diesem Grund sollten Sie vor einem Kauf oder Verkauf unbedingt ein persönliches Gespräch mit Ihrem Anlageberater führen.

Der Inhalt dieser Publikation ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in dieser Publikation enthaltenen Ansichten und Rückschlüsse folgen bzw. folgen könnten. Zurückliegende Wert-, Preis- oder Kursentwicklungen geben keine Anhaltspunkte auf die zukünftige Entwicklung des Investments. Thorsten Schulte und die Plutos GmbH übernehmen keine Garantie dafür, dass der angedeutete Ertrag oder die genannten Kursziele erreicht werden. Die geäußerten Meinungsbilder dienen einzig der Information der Leser. Diese Publikation enthält keine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind in Großbritannien nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Service Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement - Exemptions) oder 1996 in der derzeit gültigen Fassung beschrieben sind. Anderen Personen oder Personengruppen darf dieses Dokument weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Dieses Dokument darf weder direkt noch indirekt in die USA oder Kanada oder an US-Amerikaner oder eine Person, die ihren Wohnsitz in Kanada hat, übermittelt werden, noch in deren Territorium gebracht oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments und der darin enthaltenen Informationen in andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen oder kanadischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Alle Artikel, Vorstellungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht übernommen werden. Gastbeiträge enthalten die Meinung des Autors und müssen nicht mit der Meinung der Redaktion übereinstimmen.

Alle Artikel, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht übernommen werden. Gastbeiträge enthalten die Meinung des Autors und müssen nicht mit der Meinung der Redaktion übereinstimmen. Alle in dieser Publikation veröffentlichten Informationen beruhen auf sorgfältiger Recherche. Die Informationen stellen weder ein Verkaufsangebot für die behandelte(n) Aktie(n) oder Wertpapier(e) noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Den Ausführungen liegen Quellen zugrunde, die der Herausgeber und seine Mitarbeiter für vertrauenswürdig erachten. Für die Richtigkeit des Inhalts kann trotzdem keine Haftung übernommen werden. Gerade Smallcaps und Explorer, sowie alle börsennotierten Wertpapiere sind zum Teil erheblichen Schwankungen und Risiken unterworfen.

**Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“**



Deshalb ist auch die Haftung für Vermögensschäden, die aus der Heranziehung der Ausführungen für die eigene Anlageentscheidung möglicherweise resultieren können, kategorisch ausgeschlossen. Die Depotanteile einzelner Aktien sollten gerade bei Rohstoff- und Explorieraktien und bei niedrig kapitalisierten Werten nur so viel betragen, dass auch bei einem möglichen Totalverlust das Depot nur marginal an Wert verlieren kann. Zwischen dem Abonnent/Leser und Herausgeber/Redaktion dieser Publikation kommt kein Beratungsvertrag zustande, da sich unsere Analysen und Empfehlungen nur auf das Unternehmen, den Rohstoff, das Derivat oder sonstige Finanzinstrument selbst, nicht aber auf die Anlageentscheidung des Lesers beziehen. Zudem begrüßt und unterstützt der Herausgeber die journalistischen Verhaltensgrundsätze und Empfehlungen des Deutschen Presserates zur Wirtschafts- und Finanzmarktberichterstattung und wird im Rahmen der Aufsichtspflicht darauf achten, dass diese von den Autoren und Redakteuren beachtet werden.

Auch stellen die vorgestellten Strategien keinesfalls einen Aufruf zur Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass der Handel mit Aktien, Optionsscheinen, Zertifikaten und Optionen mit grundsätzlichen Risiken verbunden ist und der Totalverlust des eingesetzten Kapitals nicht ausgeschlossen werden kann. Deshalb sollte der Depotanteil von riskanten Optionsscheinen höchstens 5-10% betragen.

Die vorgestellten Meinungen, Strategien und Informationen dürfen keinesfalls als allgemeine oder persönliche Beratung aufgefasst werden, da die Inhalte lediglich die Meinung der Redaktion widerspiegeln. Gewinne aus der Vergangenheit können zukünftige Ergebnisse nicht garantieren.

Hinweis gemäß § 34 WpHG (Deutschland):

Redakteure, Autoren und Mitarbeiter an dieser Publikation und / oder Mitarbeiter und Anteilshaber der Plutos GmbH sowie verbundene Unternehmen und / oder Mitarbeiter dieser Unternehmen können zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an Wertpapieren halten, welche in dieser Ausgabe im Rahmen einer Finanzanalyse besprochenen werden. Obwohl die in den Analysen und Markteinschätzungen dieser Publikation enthaltenen Wertungen und Aussagen mit der angemessenen Sorgfalt erstellt wurden, übernehmen wir keinerlei Verantwortung oder Haftung für Fehler, Versäumnisse oder falsche Angaben. Dies gilt ebenso für alle von unseren Gesprächspartnern in den Interviews geäußerten Darstellungen, Zahlen und Beurteilungen. Diese ist deshalb per Definition nur eine Information. Auch wenn wir jede Analyse nach bestem Wissen und Gewissen sowie fachmännischen Standards erstellen, raten wir Ihnen in solchen Fällen, bezüglich Ihrer Anlageentscheidung noch eine unabhängige externe Quelle hinzuzuziehen. Wir fordern unsere Leser auf, bei der Investition generell und speziell bei der Investition in Aktien der jeweiligen Gesellschaft vorsichtig zu sein und sich selbst auf den Websites der Securities and Exchange Commission ("SEC") und / oder der National Association of Securities Dealers ("NASD") kundig zu machen. Nähere Angaben dazu sind auf unserer Website [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de) unter dem Menüpunkt „Interessenskonflikte“ einsehbar. Sofern Eigengeschäfte von Redakteuren und Mitarbeitern in den in dieser Ausgabe im Rahmen eines Artikels besprochenen Metallen, Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten bestehen, sind diese ebenfalls dort genannt. Wir erkennen die im Rahmen der Freiwilligen Selbstkontrolle des Deutschen Presserates gebotenen Sperr- und Haltefristen uns gegenüber für verbindlich an.

Hinweis gemäß § 48f Abs. 5 BörseG (Österreich):

Die Verfasser der Analysen legen gemäß § 48f Abs. 5 BörseG offen, dass sie selbst an einzelnen Finanzinstrumenten, die Gegenstand der Analysen sind, ein finanzielles Interesse haben könnten. Nähere Angaben dazu sind auf unserer Website [www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de) unter dem Menüpunkt „Interessenskonflikte“ einsehbar.

Die Reproduktion, Veränderung oder kommerzielle Nutzung des Dokuments und seines Inhaltes ist untersagt und ist ohne vorherige schriftliche Einwilligung seitens der Plutos GmbH unzulässig. Die Plutos GmbH kann gegenüber Jedermann jederzeit ohne Angabe von Gründen die sofortige Unterlassung der Weitergabe des Dokuments verlangen.

## Impressum

### Urheberrecht

Die im *Silberjungen SilberBulletin* veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Jede ungenehmigte Vervielfältigung, auch auszugsweise, ist unstatthaft. Nachdruckgenehmigungen kann der Herausgeber erteilen.

### Herausgeber:

Plutos GmbH, Gänsbichlstraße 5a  
A-5400 Hallein, Österreich  
Geschäftsführer: Mag. Günther Riemer

### Hinweis zum Markenrecht

„Silberjunge.de“ und „Der Silberjunge“ bzw. „Silberjunge“ sind Marken von Plutos GmbH.

### Erscheinungsweise

Wöchentlich und unregelmäßige Updates

### Chefredakteur

Thorsten Schulte (V.i.S.d.P.)

### Aboverwaltung

abo@silberjunge.de

### Internet / E-Mail

[www.silberjunge.de](http://www.silberjunge.de)  
[info@silberjunge.de](mailto:info@silberjunge.de)

### Abonnement-Preise

#### Premium-Paket

½ Jahr (26 Wochen): 99,- EUR  
1 Jahr (52 Wochen): 199,- EUR

#### Premium-Plus-Paket

1 Jahr (52 Wochen): 249,- EUR

#### Investment-Paket

1 Jahr (52 Wochen): 299,- EUR

Und vergessen Sie in Bezug auf Silber nicht: „Fallen kann es, steigen muss es!“