



Researchstudie (Initial Coverage)



Treibstoff für den Megatrend E-Mobility

„Aussichtsreiches Investment in Lithium“

„Fast 10 Mio. Tonnen an NI-konformen Ressourcen im Bestand“

„Das Georgia Lake-Asset verfügt über ein reiches Lithiumvorkommen“

Kursziel: 2,15 CAD/1,47 EUR

Rating: KAUFEN

WICHTIGER HINWEIS:

**Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG ab Seite 30**

Rock Tech Lithium Inc. ^{*5,11}

Kaufen

Kursziel: 2,15 CAD/1,47 EUR

aktueller Kurs:

1,10 CAD/0,77 EUR

31.07.2017 (Toronto/Frankfurt)

Stammdaten:

ISIN: CA77273P2017

WKN: A1XF0V

Börsenkürzel: RCK

Aktienanzahl³: 27,05

Marketcap³: 29,78/20,77

EnterpriseValue³: 27,15/18,97

³ in Mio. CAD/ in Mio. EUR

Freefloat: 20,0%

Primärmarkt:

Toronto

Sekundärmarkt:

Frankfurt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Analysten:

Marcel Goldmann
goldmann@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 31

Unternehmensprofil

Branche: Beteiligungsgesellschaft

Fokus: Entwicklung von Rohstoff-Assets

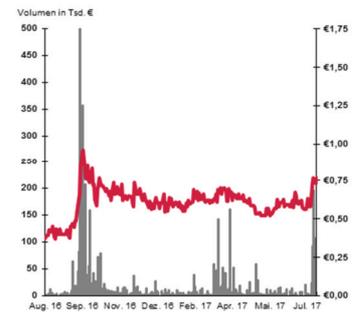
Mitarbeiter: 5 feste, sowie 15 freie Mitarbeiter

Gründung: 2010

Firmensitz: Vancouver, Kanada

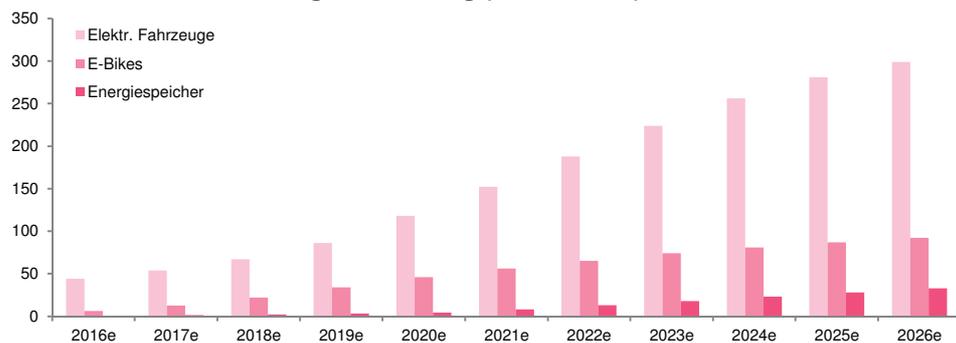
Vorstand und Aufsichtsrat: Dirk Harbecke, Martin Stephan,

Brad Barnett, Dr. Peter Kausch



Rock Tech ist eine kanadische Beteiligungsgesellschaft, die von einem deutschen Management geleitet wird. Der Gegenstand der Geschäftstätigkeit ist die Entwicklung von Rohstoff-Assets. Das Unternehmen hat sich hierbei speziell auf Rohstoff-Assets im Lithium-Bereich fokussiert. Mit dem Georgia Lake Areal in Kanada (Ontario) verfügt Rock Tech über ein rd. 93 km² großes Gebiet, auf dem bereits Lithium gefunden, sowie abgebaut wurde und welches auf weitere Lithiumvorkommen untersucht wird. Die NI-43-101 konformen Ressourcen-Schätzungen (Lithiumoxid) für dieses Gebiet betragen 3,19 Mio. Tonnen an „Indicated Ressourcen“ mit einem Reinheitsgrad von 1,10% und 6,31 Mio. an „Inferred Ressourcen“ mit einem Reinheitsgrad von 1,00%, was einem Äquivalent von 98.000 Tonnen Lithiumoxid (Li₂O) entspricht.

Erwartete Lithium-Nachfrageentwicklung (Tonnen LCE)



Quelle: Eigene Schätzungen der GBC AG

NI-43-101 Ressourcen-Schätzungen für das Georgia Lake Areal

Gebiet	NI-Kategorie	Menge (Tonnen)	Grad Li ₂ O
Nama Creek	Indicated	2.470.000	1,11%
Nama Creek	Inferred	5.720.000	1,00%
Conway	Indicated	720.000	1,05%
Conway	Inferred	590.000	1,02%
Gesamt	Ind./Inf.	9.500.000	1,03%
Sonstige*	Ind./Inf.	3.667.000	

*NI-Gutachten steht noch aus

Quelle: Rock Tech; GBC AG

EXECUTIVE SUMMARY

- Die aktuellen Rahmenbedingungen für Rock Tech sind sehr gut. Sinkende Lithium-Ionen-Batteriepreise, verschärfte Umweltschutzgesetze, steigende Elektroautoverkaufs-Quoten und staatliche Subventionen verstärken die Nachfrage nach Elektrofahrzeugen und damit nach Lithium, da dieses Metall in großen Mengen in Elektroautokomponenten verwendet wird. Der Markt für Elektroautos ist ein noch junger Markt und ist in der jüngsten Vergangenheit bereits sehr dynamisch gewachsen. Wir rechnen damit, dass der Elektroautomarkt auch in Zukunft sein starkes Wachstum fortsetzen wird und sich langfristig einen wesentlichen Marktanteil am Gesamtautomobilmarkt sichern wird. Vor diesem Hintergrund erwarten wir langfristig eine sehr starke Lithiumnachfrage aus dem Automobilmarkt heraus.
- Aber nicht nur der Automobilmarkt beeinflusst die Lithiumnachfrage. Auch andere neue Märkte, wie bspw. der E-Bikes-Markt oder der stationäre Energiespeichermarkt benötigen verstärkt Lithium für die Batterien. Bei diesen Märkten handelt es sich ebenso um ausgewiesene Wachstumsmärkte, die sich über die letzten Jahre sehr dynamisch entwickelt haben. Auch für diese Märkte erwarten wir langfristig ein weiterhin deutliches Wachstum, was sich parallel auch in einer starken Nachfrage nach Lithium widerspiegeln sollte. Somit werden diese neuen Märkte die Lithiumnachfrage unseres Erachtens zusätzlich beflügeln.
- Die zunehmende Nachfrage nach Lithium spiegelt sich auch bereits im Marktpreis für Lithiumcarbonat (meistverwendete Lithiumart) wider. Dieser ist von 2014 bis heute um fast 200% auf rund 14.000 USD/Tonne regelrecht explodiert. Aufgrund der weiterhin verstärkten Nachfrage nach Lithium aus den verschiedenen Sektoren und einem weiterhin eher limitierten Lithiumangebot, rechnen wir damit, dass auf langfristige Sicht der Lithiumpreis auf einem sehr hohen Niveau verbleiben wird.
- Aufgrund der sehr guten Rahmenbedingungen hat Rock Tech entsprechende Weichen gestellt, um von diesem starken Trend zu profitieren. Im Rahmen dessen wurde die in 2009 erworbene Lithiumlagerstätte Georgia Lake weiterentwickelt. Hierbei wurden die historischen Ressourcenschätzungen in NI-43-101-konforme Ressourcenschätzungen umgewandelt und bestätigt. Zudem wurde Ende 2016 eine Explorationsoffensive gestartet, um die bisherige Ressourcenbasis deutlich auszuweiten. Darüber hinaus sind weitere Rohstoff-Asset-Käufe geplant, um die aktuelle Ressourcenbasis nochmals zu erweitern.
- Das Kerngeschäft der Rock Tech besteht darin, aussichtsreiche Rohstoff-Assets (insbesondere im Lithium-Bereich), die sich noch in einem frühen Stadium befinden, zu erwerben und in Richtung Förderung weiterzuentwickeln. Ein eigener Abbau von Rohstoffen wird nicht primär angestrebt, kann jedoch in Einzelfällen eine Option sein, um eine bestmögliche Rendite für die Aktionäre zu erzielen.
- Auf Basis der bisherigen 9,5 Mio. Tonnen an NI-konformen Lithium-Ressourcen und den sehr guten Rahmenbedingungen (E-Mobility-Megatrend, starker Lithiumpreisanstieg), sehen wir gemäß unseres DCF-Modells den aktuellen fairen Wert der Rock Tech Lithium Inc. bei 2,15 CAD bzw. 1,47 EUR. Auf Basis des aktuellen Kursniveaus (1,10 CAD/0,77 EUR) ergibt sich ein hohes Kurspotenzial und damit das Rating KAUFEN. Wir sehen sogar gute Chancen, dass Rock Tech innerhalb der nächsten 12 Monate seine NI-konforme Ressourcenbasis erweitert und damit seinen Unternehmenswert nochmals steigern könnte.

INHALTSVERZEICHNIS

Executive Summary	2
MARKT UND MARKTUMFELD	4
Charakteristik von Lithium und Lithium-Nachfrage.....	4
Lithium-Angebot und Reserven.....	8
Lithium-Preisentwicklung	10
Unternehmen	12
Aktionärsstruktur.....	12
Organe der Gesellschaft	12
Historische Ereignisse	13
Georgia Lake Areal – Das Kern-Asset von Rock Tech	13
Allgemeines zum Rohstoff-Asset.....	13
Zugang zur Lagerstätte, Infrastruktur, Ureinwohner (First Nations) und Arbeitskräfte	14
Bisherige Projektentwicklungstätigkeiten im Georgia Lake Areal	15
Metallurgie.....	19
HISTORISCHE UNTERNEHMENSENTWICKLUNG	21
SWOT-Analyse	24
Bewertung	25
Strategie	25
Bewertung.....	26
Bewertung des Georgia Lake-Projektes.....	26
Bewertung (DCF-Modell).....	29
Anhang	30

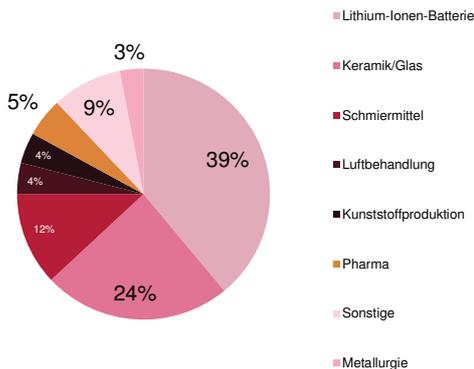
MARKT UND MARKTUMFELD

Charakteristik von Lithium und Lithium-Nachfrage

Lithium ist ein silberfarbenes Metall und trägt als chemisches Element das Symbol Li und die Ordnungszahl 3. Den Namen Lithium bekam es, da es im Gegensatz zu Kalium und Natrium im Gestein entdeckt wurde. Lithium wird darüber hinaus den Alkalimetallen zugeordnet und gehört zu den Leichtmetallen. Wie alle Alkalimetalle ist auch Lithium weich und extrem reaktiv. Es reagiert schon bei einer bloßen Hautberührung und würde dadurch zu schweren Verätzungen und Verbrennungen führen. Aufgrund seiner hohen Reaktivität kommt Lithium in der Natur nicht elementar vor, sondern nur in gebundener Form.

Die Hauptanwendungen von Lithium (siehe nachfolgende Grafik) basieren auch auf verschiedenen Zusammensetzungen, wie bspw. Lithiumcarbonat (Li_2CO_3), Lithiumoxid (Li_2O) oder Lithiumhydroxid (LiOH). Hierbei ist Lithiumcarbonat die weltweit meistverwendete Zusammensetzung. Entsprechend wird auch häufig im Zusammenhang mit dem gesamten Lithiummarkt der Begriff Lithium Carbonat Equivalent verwendet (LCE). In 2015 war die weltweite Nachfrage nach LCE 163.000 Tonnen, wovon 39% auf Lithium-Ionen-Batterien entfallen sind.

Lithiumnachfrage nach Endverbrauchern in 2015



Quelle: Global Lithium LLC 2016; GBC AG

Die nachfolgende Grafik zeigt typische Anwendungsfelder von Lithium und die jeweils verwendeten Lithium-Mengen. Vor allem in elektrischen Fahrzeugen und Energiespeichersystemen wird mit Abstand am meisten Lithium eingesetzt.

Lithiumeinsatz in verschiedenen Anwendungsfeldern

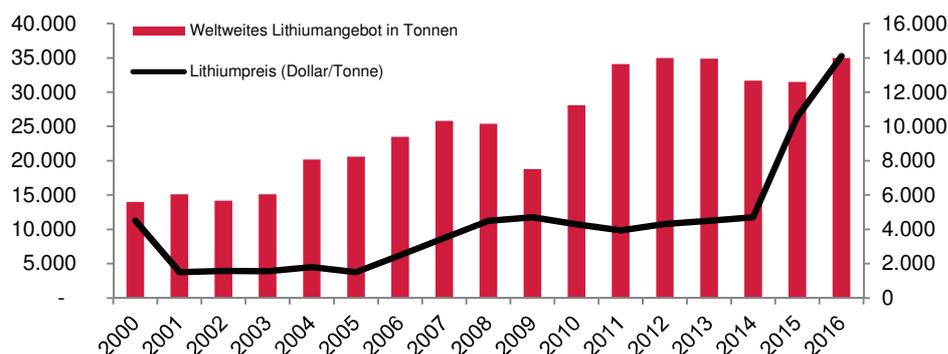


Quelle: VISUAL CAPITALIST; GBC AG

Die weltweite Lithiumnachfrage betrug im Jahr 2000 rund 67.000 Tonnen LCE. Zu dieser Zeit wurde Lithium hauptsächlich in den Bereichen Glas, Keramik, Batterien, Chemie und Pharma, Schmierfette, Aluminiumherstellung und Metallurgie verwendet. Bis zum Jahr 2012 hat sich die Nachfrage um 127% auf rund 152.000 Tonnen LCE deutlich ausgeweitet. Dieses sprunghafte Wachstum war v.a. getrieben durch die neuen Anwendungsfelder im Bereich Unterhaltungselektronik (Handys und Digitalkameras (Lithium-Ionen-Akkus) etc.).

Aufgrund von Kapazitätsausweitungen durch Lithiumproduzenten und einer nicht schritt-haltenden Nachfrage kam der Lithiumpreis um das Jahr 2012 herum unter Druck. Der Marktpreis fiel auf rund 4.000 USD pro Tonne Lithiumcarbonat. Hierdurch wurden einige Lithiumprojekte in der Branche zurückgestellt, so auch das Georgia Lake-Projekt von Rock Tech. Aufgrund einer sehr starken Nachfrage nach 2012, insbesondere aus dem Bereich E-Mobility, stieg die Lithiumnachfrage in 2016 auf geschätzte 207.000 Tonnen stark an. Parallel hierzu ist der Lithiumpreis nach 2014 auf rund 14.000 USD je Tonne LCE in 2016 regelrecht explodiert, da die deutlich angestiegene Nachfrage, insbesonde-re aus der Automobilindustrie, auf ein viel geringeres Angebot traf.

Weltweites Lithiumangebot* und –preisentwicklung

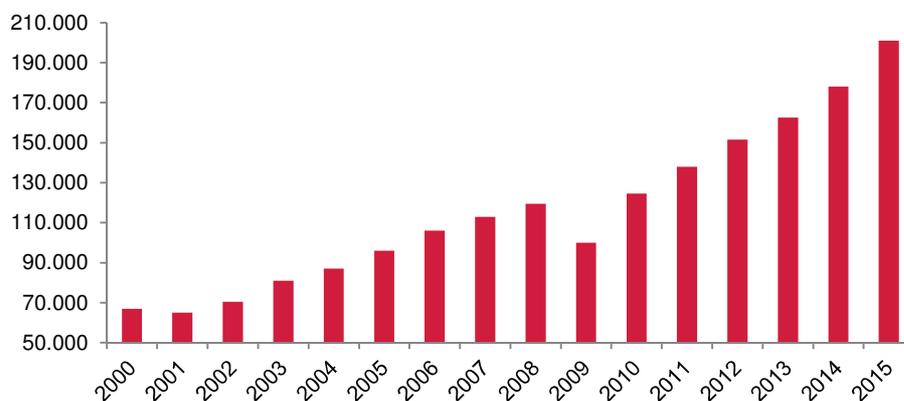


Quelle: USGS; Godemodetrader; GBC AG

*ohne USA

Hierdurch wurden in der jüngsten Vergangenheit viele Lithiumprojekte, die zuvor pausiert wurden, weiterentwickelt und neue Lithiumprojekte wurden angestoßen. Wir gehen davon aus, dass die Lithiumnachfrage in den nächsten Jahren vor allem aus den Bereichen elektrische Fahrzeuge, E-Bikes und stationäre Energiespeicher heraus getrieben sein wird.

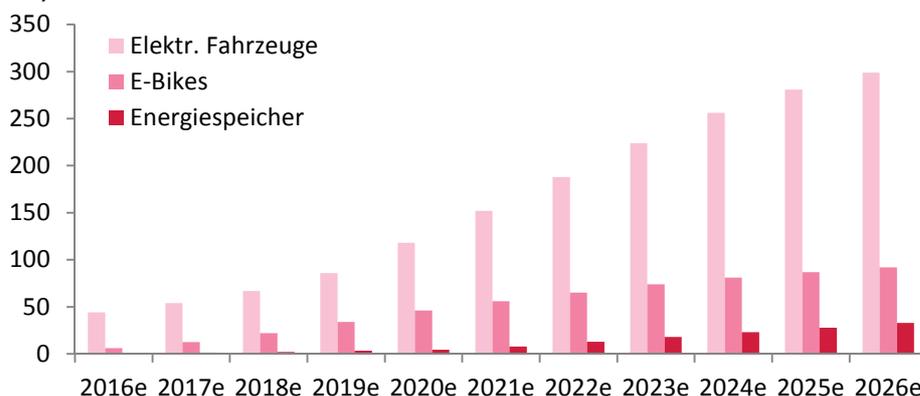
Historische Lithium-Nachfrageentwicklung (Tonnen LCE)



Quelle: Roskill; GBC AG

Darüber hinaus erwarten wir gemäß unseren Schätzungen, dass die Lithiumcarbonat Nachfrage von rund 207.000 Tonnen in 2016 auf rund 660.000 Tonnen in 2026 ansteigen wird, was einem durchschnittlichen Wachstum von 12,3% entspricht. Insbesondere die Bereiche elektronische Fahrzeuge, E-Bikes und Energiespeicher werden aus unserer Sicht mit rund 64,3% einen Großteil der Nachfrage in 2026 stellen.

Erwartete Lithium-Nachfrageentwicklung in ausgewählten Segmenten (Tonnen LCE)



Quelle: Eigene Schätzungen der GBC AG

Aber auch andere Segmente, wie traditionelle Batterien, sollen signifikant zu dem langfristigen Lithium-Nachfragewachstum beitragen.

Erwartete Lithiumcarbonat Nachfrageentwicklung (Tausend Tonnen LCE)

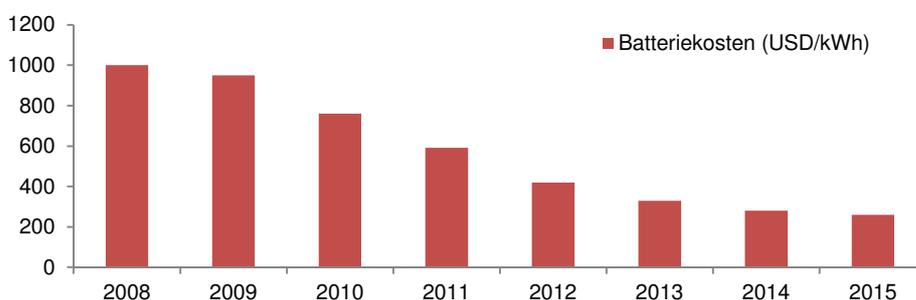
Nachfragekategorie	2016e	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	CAGR (2016-2026)
Elektr. Fahrzeuge	44	54	67	86	118	152	188	224	256	281	299	
Veränderung %		22,73%	24,07%	28,36%	37,21%	28,81%	23,68%	19,15%	14,29%	9,77%	6,41%	21,12%
E-Bikes	6,2	12,5	22	34	46	56	65	74	81	87	92	
Veränderung %		101,6%	76,0%	54,5%	35,3%	21,7%	16,1%	13,8%	9,5%	7,4%	5,7%	30,96%
Energiespeicher	0,4	1,3	2,2	3,3	4,5	8	13	18	23	28	33	
Veränderung %		225,0%	69,2%	50,0%	36,4%	77,8%	62,5%	38,5%	27,8%	21,7%	17,9%	5,12%
Batterien (traditionelle Märkte)	44	47	50	53	56	59	62	65	67,7	70	72,5	
Veränderung %		6,82%	6,38%	6,00%	5,66%	5,36%	5,08%	4,84%	4,15%	3,40%	3,57%	5,12%
Sonstige (nicht Batterien)	112	118,5	125	131	137	142,5	147,5	152	156	159,5	162,69	
Veränderung %		5,8%	5,5%	4,8%	4,6%	4,0%	3,5%	3,1%	2,6%	2,2%	2,0%	3,80%
Gesamt	206,6	233,3	266,2	307,3	361,5	417,5	475,5	533	583,7	625,5	659,19	
Veränderung %		12,9%	14,1%	15,4%	17,6%	15,5%	13,9%	12,1%	9,5%	7,2%	5,4%	12,30%

Quelle: Eigene Schätzungen der GBC AG

Die jüngste Nachfrage nach Elektroautos wurde hauptsächlich ausgelöst durch sinkende Anschaffungskosten (bzw. Batteriekosten), höhere Reichweiten, staatliche Fördermaßnahmen (z.B. Kaufprämien, steuerliche Begünstigungen), Kaufquoten (z.B. in China) und die verstärkte Regulierung bei herkömmlichen Verbrennungsmotoren (Abgasnormen, Abgasproblematik). Die Batteriepreise für Elektroautos sind in der Vergangenheit kontinuierlich gesunken,

was die Nachfrage nach E-Mobility signifikant erhöht hat und damit auch die Nachfrage nach Lithium-Batterien deutlich beflügelt hat. So sind die Kosten für Lithium-Ionen-Batterien von 1000 USD/KWh in 2008 auf rund 260 USD/KWh in 2015 deutlich gesunken. Insbesondere die reinen Elektrofahrzeuge (BEV/PEV) wie der Tesla Model S oder Nissan Leaf haben für diese rasante Nachfrageentwicklung gesorgt. Wir gehen davon aus, dass die Kosten für Lithiumbatterien durch Skaleneffekte und sonstige kostenbeeinflussende Effekte in den nächsten Jahren auf unter 100 USD/KWh weiter sinken werden. So streben bspw. Tesla und GM für 2020 bzw. 2022 Zielkostenwerte von unter 100 USD/KWh an. In China (Samsung, Panasonic, LG und lokale Produzenten) und USA (Tesla/Panasonic) werden aktuell deutlich die Kapazitäten aufgebaut und ausgebaut, die das Volumen an Lithiumbatterien zukünftig deutlich erhöhen werden und damit die Preise weiter senken sollten.

Kostenentwicklung bei Lithiumionenbatterien



Quelle: International Energy Agency; GBC AG

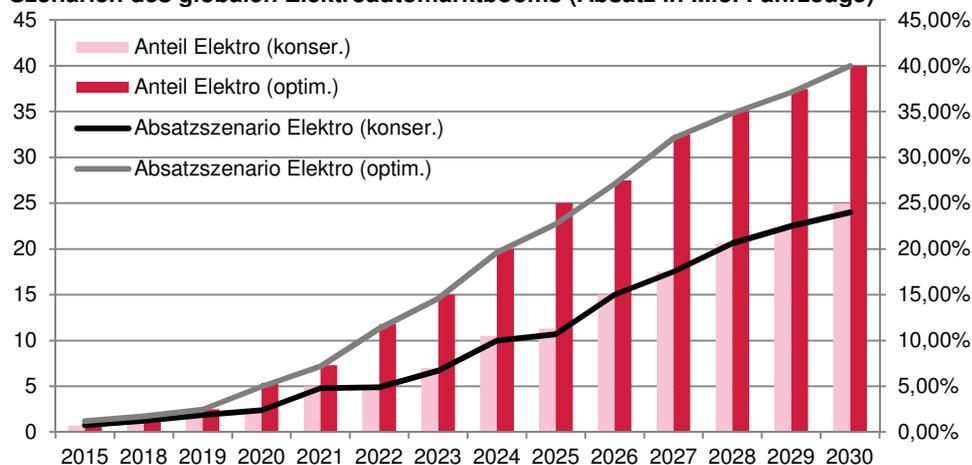
Laut dem CAM ist China in 2015 zum weltweit größten Elektroautomarkt aufgestiegen und hat damit USA als bisher größten Elektroautomarkt abgelöst. Die chinesische Regierung fördert die Nachfrage nach Elektroautos durch staatliche Fördermaßnahmen, eine Bevorzugung bei der Zulassung und Absatzquoten für Autohersteller (E-Autoquotensystem). So lassen bspw. große Städte fast nur noch Elektroautos zu oder bei Smog auf die Straße. Zudem werden die regionalen Hersteller von staatlicher Seite dazu veranlasst Elektroautoabsatzquoten von 8% in 2018 und 12% in 2020 zu erreichen. Wir gehen davon aus, dass diese Instrumente weiter Bestand haben werden und China damit sein Ziel von 5 Mio. Elektrofahrzeugen auf chinesischen Straßen bis Ende 2020 erreichen wird.

Darüber hinaus besteht die Chance, dass durch stärkere Regulierung zukünftig Elektroautos günstiger in der Anschaffung werden, als vergleichbare Autos mit Verbrennungsmotor. Die immer stärker ansteigenden Abgasnormen zwingen Automobilhersteller zu immer aufwendigeren Abgassystemen, was wiederum die traditionellen Antriebssysteme und damit die herkömmlichen Autos immer teurer werden lässt. Auf der anderen Seite sinken die Anschaffungskosten für Elektroautos durch die fallenden Kosten bei Lithium-Ionen-Batterien. Aus unserer Sicht ist es möglich, dass um 2025 die Anschaffungskosten für Elektroautos vergleichbar sind mit denen eines herkömmlichen Autos (oder gar tiefer). Sollte dies eintreten, dann sehen wir es als sehr wahrscheinlich an, dass sich Elektroautos zukünftig in der Breite durchsetzen werden und damit den Automarkt langfristig vielleicht sogar dominieren werden.

Aufgrund der Fortschritte in der elektrischen Antriebstechnik und den regulatorischen Rahmenbedingungen haben in der jüngsten Vergangenheit viele Automobilhersteller eine Elektrostrategie eingeleitet oder ihre bestehende konkretisiert oder gar ausgebaut. So plant bspw. Volkswagen bis 2025 zwei bis drei Mio. Elektroautos pro Jahr zu verkaufen, was auf Basis der Absatzzahlen des letzten Geschäftsjahres einen Anteil von 20-25% des Gesamtabsatzes entsprechen würde. Insgesamt planen alle weltweit bedeutenden Automobilhersteller, wie bspw. Audi, Daimler, BMW, Renault-Nissan, Toyota

oder GM bis 2025 einen signifikanten Anteil am Gesamtabsatz mit elektrischen Fahrzeugen zu erzielen.

Szenarien des globalen Elektroautomarktbooms (Absatz in Mio. Fahrzeuge)



Quelle: Center of Automotive Management (CAM); GBC AG

Insgesamt zeigt sich, dass die Mehrheit der Automobilhersteller davon überzeugt scheint, dass der Elektroantrieb zumindest langfristig einen großen Anteil am Automobilmarkt einnehmen könnte. Auch wir sehen eine gute Chance, dass die Elektro-Mobilität langfristig einen signifikanten Anteil am Gesamtautomobilmarkt ausmachen kann und sich damit langfristig neben den konventionellen Antriebsarten etablieren kann. Aufgrund der erwarteten starken Nachfrage nach Elektrofahrzeugen sollte auch parallel die Lithiumnachfrage deutlich ansteigen, da Lithium ein wichtiger Bestandteil der Lithium-Ionen-Batterie darstellt.

Lithium Einsatz in verschiedenen Anwendungsfeldern

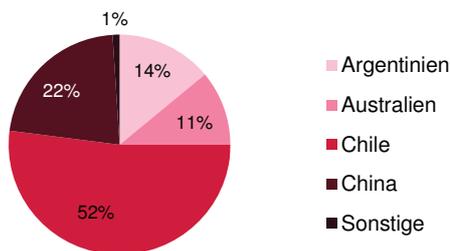


Quelle: VISUAL CAPITALIST; GBC AG

Lithium-Angebot und Reserven

Die zwei Hauptquellen von Lithium sind Salzsee- und Hartgestein-Lagerstätten (sog. „brine deposits“/„hard rock deposits“). Lithium wurde traditionell aus Hartgestein abgebaut, jedoch begann in den 1980igern auch die großvolumige Förderung in südamerikanischen Lithium-Salzsee-Lagerstätten. Die Salzsee-Lithium-Vorkommen stehen für rund 66% der weltweiten Lithium-Reserven und liegen hauptsächlich in den Salztonebenen von Chile, Argentinien, Bolivien, China und Tibet. Laut der USGS (U.S. Geological Survey) betragen die weltweiten Lithiumreserven in 2016 insgesamt 14,0 Mio. Tonnen. Das Lithium-Dreieck (sog. „Lithium Triangle“) in Südamerika produziert über 50% der weltweiten Produktion und ist damit der globale Hauptlithiumproduzent. Zudem steht diese Region für einen Großteil der weltweiten Lithium Reserven.

Weltweite Lithium Reserven in 2016

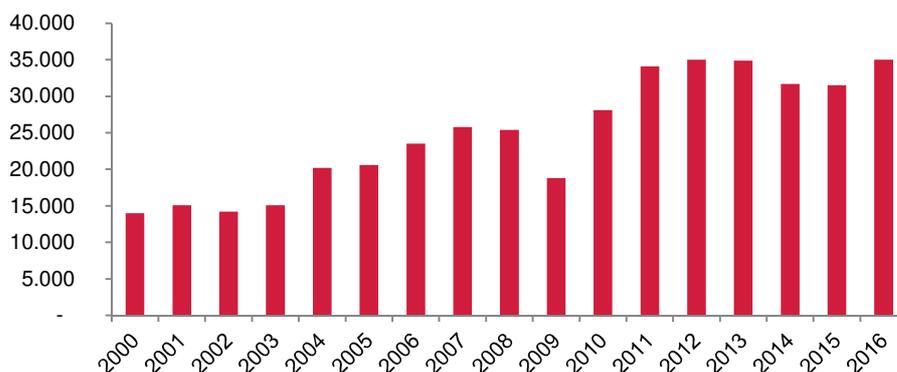


Quelle: USGS (2017); GBC AG

Die meisten Hartgestein-Lithium-Vorkommen befinden sich in Pegmatiten. Als Pegmatit wird ein magmatisches Gestein intrusiver Herkunft bezeichnet. Lithium in Pegmatiten wird typischerweise im Mineral Spodumene gefunden. Die Länder Australien, Kanada, Alaska, Irland, Finnland haben alle signifikante Pegmatite/Spodumene-Vorkommen. Australien war mit seinen Hard Rock Minen (bspw. Greenbushes) in 2016 der weltweit zweitgrößte Lithium-Produzent. 40,5% der weltweiten Lithiumproduktion in 2016 von 35.300 Tonnen Lithium kamen aus diesem Land.

Im Allgemeinen ist der Lithium-Abbau bei Hartgestein-Vorkommen („hard rock deposits“) weniger kapitalintensiv als bei Lithium-Salzsee-Vorkommen („brine deposits“). Darüber hinaus dauert der Produktionsaufbau und die Kapazitätsausweitung bei „brine deposits“ länger. Zudem sind die Verarbeitungszeiten durch die Verdunstungsprozesse länger, wobei diese auch wetterabhängig sind. Andererseits sind bei Lithium-Salzsee-Vorkommen die laufenden Kosten geringer und die Volumeneffekte größer. Die nachfolgende Grafik zeigt den historischen Verlauf des weltweiten Lithiumangebots.

Weltweites Lithiumangebot in Tonnen* (Lithiumcarbonat, Lithiumkonzentrat, Lithiumchlorid, Lithiumhydroxid)



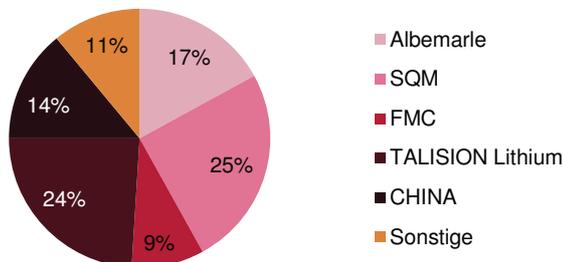
Quelle: USGS; GBC AG

*ohne USA

Der Lithiummarkt insgesamt besitzt eine oligopolistische Struktur. Der Markt wird aktuell von vier Unternehmen dominiert. Albemarle, SQM, FMC und TALISION Lithium lieferten 2016 75% des weltweiten Lithiumcarbonat Angebots (LCE). Die Minengesellschaft SQM hat aktuell die marktführende Position im Lithiummarkt inne und hält einen Marktanteil von 25%. SQM (Sociedad Química y Minera de Chile) fördert neben Albemarle im chilenischen Gebiet Salar de Atacama. Letzterer ist neben TALISION Lithium der einzige Lithiumproduzent, der sowohl ein signifikantes „hard rock“ als auch „brine deposit“ Minengeschäft betreibt. Zudem hält Albemarle eine 49%-Beteiligung an TALISION Lithium (die restlichen 51% hält Tianqi). TALISION Lithium betreibt ein Lithiumabbaugeschäft in Australien (Greenbushes/West Australien) und auch in Chile (Salares 7 Project/Atacama Region). FMC baut hingegen Lithium im argentinischen Gebiet Salar del Hombre Muerto

ab. TALISION ist von allen vier marktführenden Unternehmen der einzige reine Lithiumproduzent, jedoch ist das Unternehmen nicht börsennotiert.

Weltweite Lithiummarktanteile in 2016 (Lithiumangebot in LCE)

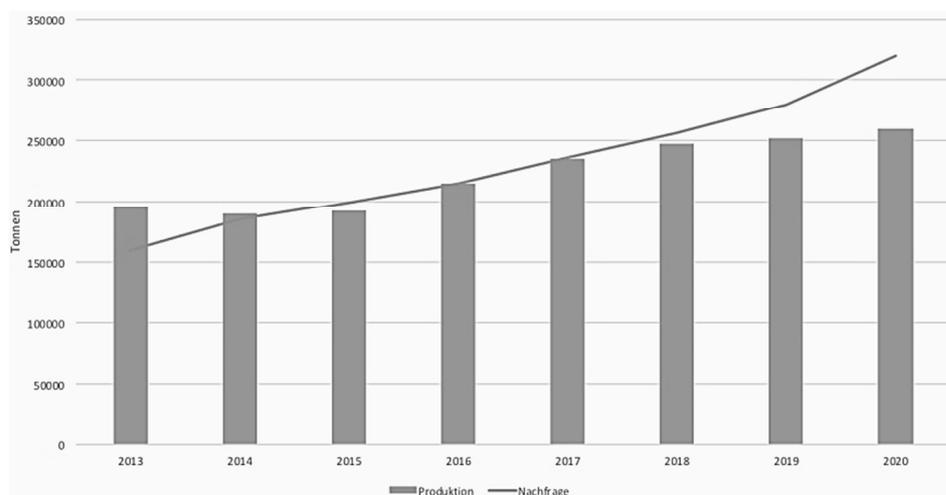


Quelle: MINERIA NO METALICA; GBC AG

Lithium-Preisentwicklung

Aufgrund der stark anziehenden Lithiumnachfrage nach 2014, vor allem getrieben durch die aufkommenden Elektrofahrzeuge, ist der Preis für Lithiumcarbonat regelrecht explodiert. Lag der Preis für eine Tonne Lithiumcarbonat in 2014 noch bei rund 4.000 USD, so waren es in 2016 bereits rund 14.000 USD/Tonne. Dieser Preissprung wurde durch einen deutlichen Nachfrageüberhang ausgelöst. Vor allem wurde die Nachfrage durch die Lithium-Ionen-Batterien der Elektrofahrzeuge ausgelöst. Eine zukünftige Prognose des Lithiumpreises ist sehr schwierig. Einerseits ist unklar, wie schnell und umfassend sich Elektroautos etablieren werden. Zudem wird die Nachfrage auch sehr stark von öffentlichen Institutionen beeinflusst, deren zukünftige Maßnahmen sich ebenso schwer abschätzen lassen. Andererseits ist unklar inwieweit zukünftige weitere Ressourcen gefunden werden und wie viel der aktuellen Lithiumressourcen auch tatsächlich später abgebaut werden.

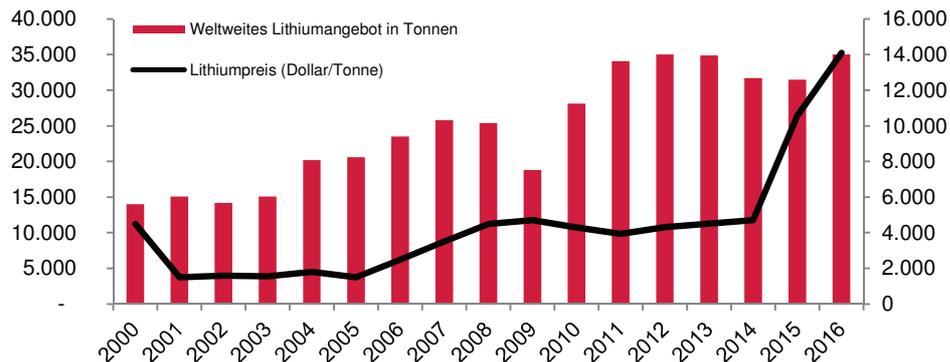
Angebot und Nachfrage für Lithiumcarbonat



Quelle: Godemodetrader; GBC AG

Wir gehen aber davon aus, dass der Preis für Lithiumcarbonat bis 2020 weiter moderat ansteigen wird und dass die ansteigende Nachfrage, insbesondere aus dem Automobilsektor, das Angebot in diesem Zeitraum deutlich übersteigt. Langfristig rechnen wir damit, dass aufgrund der starken Lithiumnachfrage massiv Lithiumkapazitäten aufgebaut werden, was zu einer Beruhigung oder gar Rückgang des Lithiumpreises führen könnte. Jedoch gehen wir nicht davon aus, dass der Lithiumcarbonatpreis unter 10.000 Dollar je Tonne fallen wird.

Weltweites Lithiumangebot* und –preisentwicklung



Quelle: USGS; Godemodetrader; GBC AG

* ohne USA

Das Marktumfeld für Lithium gestaltet sich vor dem Hintergrund des Megatrends E-Mobility wie oben beschrieben hervorragend und wir sind überzeugt, dass Rock Tech Lithium Inc. eine attraktive Möglichkeit für ein Investment in diesem Markt darstellt (siehe auf nachfolgenden Seiten Beschreibung und Bewertung).

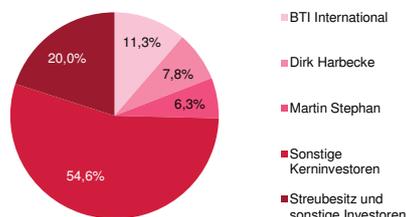
UNTERNEHMEN

Rock Tech ist eine kanadische Beteiligungsgesellschaft, die von einem deutschen Management geleitet wird. Der Gegenstand der Geschäftstätigkeit ist die Entwicklung von Rohstoff-Assets. Das Unternehmen hat sich hierbei speziell auf Rohstoff-Assets im Lithium-Bereich fokussiert. Mit dem Georgia Lake Areal in Kanada (Ontario) verfügt Rock Tech über ein rd. 93 km² großes Gebiet, auf dem bereits Lithium gefunden, sowie abgebaut wurde und welches auf weitere Lithiumvorkommen untersucht wird. Die NI-43-101 konformen Ressourcen-Schätzungen (Lithiumoxid) für dieses Gebiet betragen 3,19 Mio. Tonnen an „Indicated Ressourcen“ mit einem Reinheitsgrad von 1,10% und 6,31 Mio. an „Inferred Ressourcen“ mit einem Reinheitsgrad von 1,00%, was einem Äquivalent von 98.000 Tonnen Lithiumoxid (Li₂O) entspricht.

Aktionärsstruktur

Anteilseigner in %	26.06.2017
BTI International	11,3%
Dirk Harbecke	7,8%
Martin Stephan	6,3%
Sonstige Kerninvestoren	54,6%
Streubesitz und sonstige Investoren	20,0%

Quelle: Rock Tech; GBC AG



Organe der Gesellschaft

Vorstand

Martin Stephan (CEO)

Martin Stephan ist ein erfolgreicher Manager und Investmentberater mit zwanzigjähriger Erfahrung und beschäftigte sich über die vergangenen 10 Jahre mit Investments in natürliche Rohstoffe und im Explorationsbereich. Während er sich primär auf nordamerikanische Explorationsunternehmen konzentriert hat, hat er ein starkes Netzwerk in Asien, Osteuropa und Lateinamerika aufgebaut. Nachdem er bereits seit dem 3. Juli 2013 dem Vorstand angehört hat. Herr Stephan ist seit Juli 2013 Mitglied des Vorstands und seit 2015 Vorstandsvorsitzender (CEO) der Rock Tech Inc..

Brad Barnett (CFO)

Brad Barnett verfügt über umfangreiche Erfahrungen im Bereich Regulierung, Compliance und Finanzen. Zudem besitzt er einen Master of Science in Corporate Finance, einen Bachelor of Business Administration und ein Diplom in Financial Management. Seit dem September 2016 ist Herr Barnett Mitglied des Vorstands der Rock Tech Inc..

Aufsichtsrat

Dirk Harbecke (Chairman of the Board)

Dirk Harbecke hat mehr als zwanzig Jahre Erfahrung als Manager, Unternehmer und Investor mit internationaler Erfahrung in Afrika, China, dem Mittleren Osten, Europa und USA. Er arbeitete für die Boston Consulting Group und verantwortete dort die Planung von neuen Finanzdienstleistungsinstitutionen in Westeuropa und dem Mittleren Osten. Darüber hinaus war Herr Harbecke Gründer und CEO von African Development Corporation AG (ADC), einer börsennotierten Investmentgesellschaft mit Geschäftstätigkeiten in der Finanzindustrie in Botswana, Mosambik, Tansania, Sambia, Simbabwe und Nigeria. Zudem fokussierte sich ADC auf Private-Equity Investments im aufstrebenden afri-

kanischen Finanzdienstleistungssektor. Unter seiner Leitung wurde ADC eine führende pan-afrikanische Finanzdienstleistungsgruppe und wurde im August 2014 von Atlas Mara Ltd. übernommen. Seit 2014 ist Herr Harbecke Aufsichtsratsvorsitzender der Rock Tech Inc..

Historische Ereignisse

Datum	Ereignis
1996	Gründung der Rock Tech Inc.
2009	Übernahme des Georgia Lake Lithium-Gebiets in Ontario, Kanada
2009-2010	Übernahme der Frühphasen-Lithium-Explorations-Projekte Kapiwak und Lacorne
2011	Erste NI-43-101-konforme Lithium-Ressourcenschätzung: 2,36 Mio. Tonnen an angezeigten Ressourcen („Indicated Resources“) mit 1,17% Li ₂ O-Reinheitsgrad und 4,36 Mio. Tonnen an abgeleiteten Ressourcen („Inferred Resources“) mit 1,07% Li ₂ O-Reinheitsgrad
2012	Übernahme des Lochaber-Graphite-Gebiets in Quebec, Kanada
2012	Einstellung der Explorationsprojekte Kapiwak und Lacorne aufgrund des damals niedrigen Lithiumpreises und der Konzentration auf das Georgia Lake Areal sowie auf das Lochaber Graphit-Gebiet
2012	Zweite NI-43-101-konforme Lithium-Ressourcenschätzung: 3,19 Mio. Tonnen an angezeigten Ressourcen („Indicated Resources“) mit 1,10% Li ₂ O-Reinheitsgrad und 6,31 Mio. Tonnen an abgeleiteten Ressourcen („Inferred Resources“) mit 1,00% Li ₂ O-Reinheitsgrad
2012	Ende 2012 beschloss das Management aufgrund des damaligen Lithiumpreisverfalls die Explorationstätigkeiten am Georgia Lake auszusetzen.
2014	Verkauf des Lochaber-Projekts an Great Lake Graphite (GLK) für 300.000 CAD und 15 Mio. GLK-Anteile
2016	Kapitalerhöhung im Rahmen eines Private-Placements: Ausgabe von 3.940.000 Mio. Aktien zu 0,30 \$, Bruttoemissionserlös in Höhe von 1,18 Mio. \$
2016	Weitere Kapitalerhöhung im Rahmen eines Private-Placements im Volumen von 2,71 Mio. \$ durch die Ausgabe von rd. 3,01 Mio. Aktien (zu 0,90 \$ pro Aktie)

Quelle: Rock Tech; GBC AG

Georgia Lake Areal – Das Kern-Asset von Rock Tech

Allgemeines zum Rohstoff-Asset

Das Georgia Lake Areal liegt im Thunder Bay Minen Gebiet, geschätzte 145 km nordöstlich der Thunder Bay, Ontario und 6 km östlich vom Lake Nipigon. Georgia Lake umfasst ein Gebiet, welches über ein umfangreiches Lithium-Vorkommen verfügt.

In den 1950er Jahren wurde hier durch das kanadische Unternehmen Nama Creek Mines im Nama Creek-Abbaugbiet (Teilbereich des Georgia Lake) bereits erfolgreich Lithium abgebaut. Zu diesem Zweck wurde ein 155 Meter tiefer Schacht in dieser Lagerstätte angelegt. In den späten 50er Jahren wurde Lithium hauptsächlich als Beimischung für Raketenbenzin verwendet. Nachdem sich Hydrogen als Ersatzstoff in diesem Anwendungsfeld durchgesetzt hatte, fiel der Lithiumpreis sehr stark und Nama Creek stellte die Lithiumförderung ein. Insgesamt handelt es sich bei diesem Gebiet um ein Rohstoff-Asset, was sich noch in der Erkundungs- bzw. Explorationsphase befindet.

Georgia Lake-Projekt



Quelle: Rock Tech; GBC AG

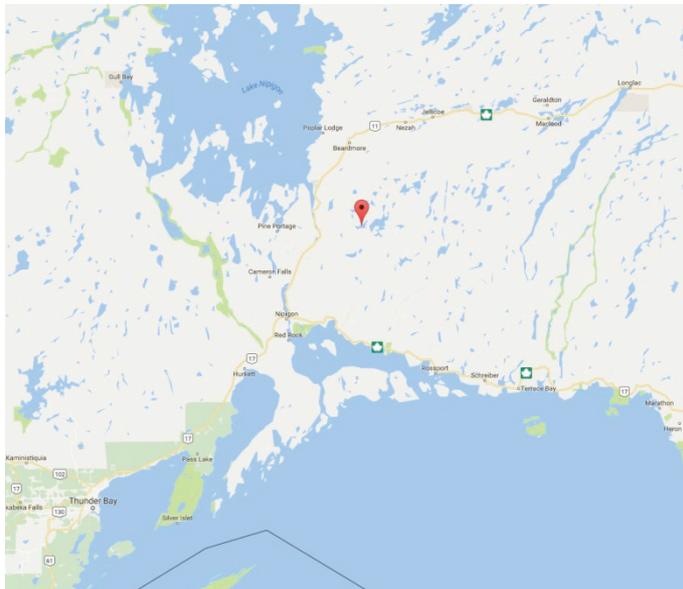
Rock Tech übernahm Georgia Lake's dazugehörige Gebiete in drei Stufen in 2009, 2010 und 2011. Ende 2009 akquirierte Rock Tech James Bay Midarctic Developments Inc. (JBMD). Das gesamte Landpaket umfasst eine Fläche von 47 km², welches sich aus 23 Grubenfeldern (mit insgesamt 36m²) und 61 Bergbaupachten über ein Gebiet von 11 km², sowie 8 Grubenfeldblöcken zusammensetzt. Im April 2010 hat Rock Tech bekannt gegeben, dass das Ontario Ministry of Mines ihre 41 Grubenfelder an Rock Tech abgeben, welche eine (zusätzliche) Fläche von 68 km² abdecken. In 2011 übernahm Rock Tech dann weitere 17 Grubenfelder, die sich über eine Fläche von 12 km² erstrecken und das gesamte Landpaket auf 127 km² erhöhten. Die Akquisition der neuen Grubenfelder führte dazu, dass Rock Tech nun in der Lage war, die ursprünglichen 8 Grubenblöcke in drei größere Grubenblöcke und einen alleinigen Grubenblock zu konsolidieren. Georgia Lake besteht aktuell aus 81 Pacht- und 293 Gruben-Einheiten, welche eine Fläche von beinahe 93 km² abdecken.

Zugang zur Lagerstätte, Infrastruktur, Ureinwohner (First Nations) und Arbeitskräfte

Rock Tech leitet ihre aktuellen Explorations-Tätigkeiten am Georgia Lake aus einem Büro in Vancouver heraus. Der Ontario Provincial Highway No. 11 ist der Hauptzugangsweg zum Georgia Lake Areal. Schotterstraßen und Feldwege ermöglichen den Zugang zu allen Grubenfelder-Blöcken, zudem ist Wasser und Energie leicht verfügbar. Darüber hinaus ist ein Hafen-Zugang über Thunder Bay zu den Großen Seen möglich – 145 km vom Georgia Lake entfernt. Zudem verfügt dieser Ort auch über einen Hauptbahnhof. Beides ermöglicht einen Materialtransport zu Materialumschlagsplätzen mit einem direkten Zugang zum pazifischen oder atlantischen Ozean.

Des Weiteren befindet sich das Georgia Lake-Projekt in einer Region, die traditionell sehr stark vom Bergbau geprägt ist. In der Vergangenheit wurden hier verschiedene Metalle, wie bspw. Gold oder Lithium abgebaut. Dieser Umstand ermöglicht Rock Tech zudem einen leichten Zugang zu qualifiziertem Personal.

Lage des Georgia Lake Areal in Kanada



Quelle: Rock Tech; GBC AG

Darüber hinaus wurde durch einen mehrmonatigen Austausch mit den Ureinwohnern (sog. First Nations) der Georgia Lake-Region eine gemeinsame Zusammenarbeit in Form einer Absichtserklärung (memorandum of understanding (MOU)) erzielt. Folgende Stämme haben somit ihre Unterstützung in Bezug auf die Geschäftspolitik von Rock Tech signalisiert: Bingwi Neyasshi Anishinaabek ("BNA"), Biinjitiwaabik Zaaging Anishinaabek ("BZA"), und Animiigoo Zaagi'igan Anishinaabek ("AZA"). Der MOU umreißt die Rahmenbedingungen für das Georgia Lake-Projekt, welches in den traditionellen First Nation's Territorien liegt und beschreibt wie es (zukünftig) entwickelt werden soll. Zudem soll damit sichergestellt werden, dass von der Projektentwicklung alle Parteien (Anspruchsgruppen) profitieren. Der MOU bildet damit die Grundlage auf der alle zukünftigen Maßnahmen- und Nutzungsvereinbarungen entwickelt werden. Die Absichtserklärung liefert damit eine größere Sicherheit und legt den Nutzen für alle Anspruchsgruppen fest. Zudem werden hierdurch ungünstige Einflüsse auf die Projektentwicklung abgeschwächt. Die First Nations haben die bisherige Geschäftspolitik der Rock Tech stets unterstützt und wurden bei anfallenden Arbeiten regelmäßig eingesetzt.

Bisherige Projektentwicklungstätigkeiten im Georgia Lake Areal

Die ehemalige Betreibergesellschaft, Nama Creek Mines, die das Georgia Lake Gebiet um 1950 bewirtschaftet hat, hat umfangreiche Bohrtätigkeiten vorgenommen. Insgesamt wurden 33.000 m an Bohrungen in verschiedenen Grubenfeld-Blöcken/Gebieten durchgeführt. In 1965 hat E.G. Pye vom Bergbauministerium von Ontario eine Ressourcenschätzung zu 7 Grubenfeld-Blöcken von Rock Tech im Ontario Department of Mines Geological Report No. 31 (Titel: „Geology and Lithium Deposits of Georgia Lake Area“) veröffentlicht. Diese Ressourcenschätzungen wurden aber noch nicht auf der Basis der aktuell geltenden Normen - wie sie der NI-43-101 Standard vorschreibt – zur Bestimmung von Ressourcen angefertigt. Dies wurde und wird von Rock Tech nun vorgenommen. Die historischen Ressourcenschätzungen (Pye Report 1965) und aktuellen Ressourcenschätzungen zeigt die nachfolgende Grafik:

Ressourcenschätzungen

Gebiet	NI-43-101-konforme Ressourcen (Mio. T)	Historische Ressourcen (Mio. T)	Historische Ressourcen, nicht NI-43-101-konform (Mio. T)	Grad der NI-43-101-konformen Ressourcen (Li ₂ O)	Historischer Grad (Li ₂ O)
Nama Creek	8,190	3,894	0,000	1,03%	1,06%
Conway	1,310	1,660	0,350	1,04%	0,96%
Jean Lake / Parol Lake	NI-Bestätigung noch offen*	1,532	1,532	NI-Bestätigung noch offen*	1,30%
Aumacho	NI-Bestätigung noch offen*	0,777	0,777	NI-Bestätigung noch offen*	1,65%
Newkirk-Vegan	NI-Bestätigung noch offen*	0,680	0,680	NI-Bestätigung noch offen*	1,38%
McVittie	NI-Bestätigung noch offen*	0,237	0,237	NI-Bestätigung noch offen*	1,03%
MNW	NI-Bestätigung noch offen*	0,091	0,091	NI-Bestätigung noch offen*	4,00%
Gesamt	9,500	8,871	3,667		1,06%

*Quelle: Rock Tech; GBC AG; *NI-Bestätigung noch offen, d.h. historische Ressourcen müssen durch NI-Gutachten verifiziert und bestätigt werden.*

Die aktuellen NI-43-101-konformen Ressourcenschätzungen wurden erstmals im Oktober 2012 veröffentlicht. In 2010/2011 wurden Bodenproben genommen, metallurgische Arbeiten vorgenommen, auf Bohrungen vom vorherigen Grubenfeldbesitzer zurückgegriffen und eigene Bohrungen (43 Bohrlöcher über 7.682 Meter) durchgeführt, um eine NI-43-10-konforme Ressourcenschätzung für Teilgebiete des Georgia Lakes zu erhalten. Diese Ressourcenschätzung wurde im November 2011 publiziert und enthielt „Indicated Ressourcen“ (angezeigte Ressourcen) von 2,36 Mio. Tonnen mit einem Lithiumoxidgehalt von 1,17% und „Inferred Ressourcen“ (abgeleitete Ressourcen) von 4,36 Mio. Tonnen mit einem Lithiumoxidgehalt von 1,07%. Aufgrund von weiteren Explorationsarbeiten, insbesondere von zusätzlichen Bohrarbeiten (20 Löcher), konnte die Menge an NI-konformen Ressourcen erhöht werden, was zur Veröffentlichung einer weiteren Ressourcenschätzung im Oktober 2012 führte. Ein Lithiumoxidgehalt von mind. 1,00% wird von vielen Experten als notwendig erachtet, um profitabel zu wirtschaften. Werte von über 1,10% werden als sehr gut eingestuft und Werte von über 1,30% kommen nur sehr selten vor.

Ressourcenkategorien

Inferred Mineralressourcen	Indicated Mineralressourcen	Indicated Mineralressourcen
Die Chance ist 10% oder größer, das die Mineralisierung vorhanden ist.	Die Chance ist 50% oder größer, das die Mineralisierung vorhanden ist.	Die Chance ist 90% oder größer, das die Mineralisierung vorhanden ist.

Quelle: Valuation of Metals and Mining Companies

Die obige Grafik zeigt wie sich die historischen Schätzungen (Pye Report 1965) auf die einzelnen Gebiete verteilen. Rock Tech verfolgt seit ca. 2010 das Ziel, die historischen Ressourcenschätzungen zu bestätigen und darüber hinaus auszubauen. So ist es im Nama Creek-Gebiet gelungen, die historischen Schätzungen auf Mengenebene nicht nur zu bestätigen, sondern sogar zu übertreffen. Die historischen Ressourcenschätzungen in diesem Grubenfeld-Block konnten demnach von 3,89 Mio. Tonnen auf NI-43-101-konforme 8,19 Mio. Tonnen ausgebaut werden, wobei davon 2,47 Mio. Tonnen „Indica-

ted Ressourcen“ mit einem Lithiumoxidgehalt von 1,11% und 5,72 Mio. Tonnen „Inferred Ressourcen“ mit einem Lithiumoxidgehalt von 1,00% sind.

NI-43-101 Ressourcen-Schätzungen für das Georgia Lake Areal

Gebiet	NI-Kategorie	Menge (Tonnen)	Grad Li ₂ O
Nama Creek	Indicated	2.470.000	1,11%
Nama Creek	Inferred	5.720.000	1,00%
Conway	Indicated	720.000	1,05%
Conway	Inferred	590.000	1,02%
Gesamt	Ind./Inf.	9.500.000	1,03%
Sonstige*	Ind./Inf.	3.667.000	

*NI-Gutachten steht noch aus

Quelle: Rock Tech; GBC AG

Ähnliches konnte am Conway-Grubenblock erreicht werden. Auch hier ist Rock Tech gelungen einen Großteil der historischen Ressourcen zu bestätigen. Von den 1,66 Mio. Tonnen historische Schätzungen konnten 1,31 Mio. Tonnen in eine NI-43-101 konforme Ressourcenschätzung umgewandelt werden. Die insgesamt 9,5 Mio. Tonnen NI-Ressourcenschätzungen für das Georgia Lake Gebiet stammen aktuell nur von dem Nama Greek- und Conway-Gebiet. Somit sind immer noch 3,67 Mio. Tonnen an historischen Ressourcenschätzungen, die sich auf die verschiedenen anderen Gruben-Blöcke verteilen, ungeprüft.

Im August 2016 hat Rock Tech bekannt gegeben, dass man ein großes Explorationsprogramm eingeleitet hat, um weitere historische Ressourcen zu bestätigen und auszuweiten. Hintergrund dieses Maßnahmenpakets ist der stark angestiegene Lithiumpreis. Um die umfangreichen Explorationstätigkeiten vornehmen zu können, wurden im Juli und Dezember 2016 zwei Kapitalmaßnahmen durchgeführt.

Im Oktober 2016 hat Rock Tech Laborergebnisse von Bodenproben aus dem Jean Lake und McVittie Gebiet veröffentlicht. Sechs Gesteinsproben wurden am Jean Lake entnommen und wiesen Lithiumoxidgehalte zwischen 1,31% und 2,89% auf. Im Jahr 1956 wurde bereits mit dem Parole Lake ein Teilbereich dieser Lagerstätte untersucht, was zu einer Ressourcenschätzung in Höhe von 1,532 Mio. Tonnen (für einen lithiumhaltigen Gesteinskörper) mit einem Lithiumoxidgehalt von 1,30% führte. Die publizierten Oberflächenproben stammten jedoch von anderen Vorkommen in diesem Gebiet und zeigen somit das Wachstumspotenzial im Hinblick auf weitere (hochgradige) lithiumhaltige Gesteinskörper auf. Zwei Oberflächenproben wurden im McVittie-Gebiet gesammelt und zeigten Lithiumoxidgehalte von 2,24% und 2,00%.

Im November 2016 gab Rock Tech Laborwerte von (weiteren) Untersuchungen im und rund um das Nama Greek Gebiet bekannt. Es wurden 31 Oberflächenproben genommen und es ergaben sich Lithiumoxidgehalte von bis zu 2,82%. Im Januar 2017 verkündete das Unternehmen, dass ein bisher unbekannter lithiumhaltiger Gesteinskörper 200m südöstlich vom Nama Creek entdeckt wurde. Drei entnommene Proben zeigten Lithiumoxidwerte von bis zu 1,81%. In das Nama Creek Gebiet ist in der Vergangenheit ein Großteil der Explorationsinvestitionen geflossen, was auch dazu geführt hat, dass ein Großteil der NI-Ressourcenschätzungen auf dieses Areal entfallen. Diese hochgradigen Ergebnisse zeigen das vorhandene Potenzial, dass die bekannten lithiumhaltigen Gesteinskörper größer sind und möglicherweise zusätzliche lithiumhaltige Gesteinskörper vorhanden sind. Vor diesem Hintergrund sind weitere Untersuchungen sehr wahrscheinlich.

Anfang März 2017 veröffentlichte Rock Tech Schlitzprobenergebnisse des Grubenfeld-Blocks McVittie. Die Proben enthielten Lithiumoxidgehalte von 1,00% bis 1,71%. Die historischen Ressourcenschätzungen für dieses Gebiet liegen bei 0,237 Mio. Tonnen (Pye 1965). Auf Basis der bisherigen Ergebnisse wird eine weitere Untersuchung angestrebt.

Ende März 2017 hat das Unternehmen Schlitzprobenergebnisse von den Gebieten West, Harricanan, Line 60, Newkirk, MZSW und Conway veröffentlicht. Die Schlitzproben zeigten Lithiumoxidwerte von 1,01% bis 1,91%. Diese Probenergebnisse, besonders diese von den West, Line 60 und Harricana Gesteinen, zeigen das Vorhandensein von vielen lithiumhaltigen Körpern und übertrafen die bisherigen Erwartungen von nur drei Gesteinskörpern. Darüber hinaus hat die Probe von Line 60 dazu geführt, dass man nun von einem größeren Querschnitt des Gesteinskörpers ausgeht, als vorher erwartet. In Bezug auf den Conway Gesteinskörper haben die Ergebnisse den Umfang des Gesteins an der Oberfläche und den Gesteinslauf Richtung Süden bestätigt.

Im April 2017 hat Rock Tech Schlitzprobenergebnisse vom Aumacho Gebiet veröffentlicht. Die Schlitzproben wiesen Lithiumoxidgehalte von bis zu 4,42% auf. Solche Ergebnisse sind außergewöhnlich gut und waren die höchsten Werte die jemals im Georgia Lake Areal ermittelt wurden. Zwischen 1955 und 1957 wurde dieses Gebiet bereits untersucht und die historischen Ressourcenschätzungen zeigten 0,777 Mio. Tonnen (Pye 1965) mit einem Lithiumoxidgehalt von 1,65%. Nach den guten Ergebnissen des Schlitzprobenprogramms wurden im Juni 2017 erneut umfangreiche Bohrungen in diesem Gebiet durchgeführt. Die Bohrergebnisse zeigten Lithiumoxidgehalte von 0,65% und 2,77%. Darüber hinaus haben die Proben erhöhte Werte von Rubidium, Cesium und Tantalum aufgewiesen. Vor diesem Hintergrund sind weitere Untersuchungen geplant.

Im Mai 2017 hat Rock Tech Schlitzprobenergebnisse vom Parole Lake Gebiet veröffentlicht. Die genommenen Proben wiesen Lithiumoxidgehalte von 1,57% bis 2,69% auf. Die hochgradigen Werte von bis zu 2,69% zeigen das Potenzial auf, dass sich diese Werte auch in der Tiefe fortsetzen könnten und damit eine gute Chance liefern, die bisherigen Lithium-Ressourcen auszuweiten. Das Parole Lake/Jean Lake Gebiet wurde bereits zwischen 1955 und 1956 untersucht. Die historischen Ressourcenschätzungen für dieses Gebiet liegen bei 1,532 Mio. Tonnen mit einem Lithiumoxidgehalt von 1,30% (Pye 1956). Aufgrund der guten Ergebnisse des Schlitzprobenprogramms wurden im Mai 2017 umfangreiche Bohrungen in diesem Gebiet vorgenommen. Die entnommenen Proben ergaben Lithiumoxidgehalte von 1,05% bis 1,53%. Die Ergebnisse des Schlitzprobenprogramms und des Bohrprogramms in diesem Gebiet bestätigten den hohen Lithiumgehalt in der Oberfläche des Gesteins, sowie in der Tiefe. Zudem wurde hierdurch die Robustheit der historischen Daten bestätigt. Die Ergebnisse stammen von nur einem von mindestens sechs bekannten Gesteinskörpern in diesem Gebiet und eröffnen somit noch zusätzliches Wachstumspotenzial. Entsprechend werden von Rock Tech weitere Explorationstätigkeiten in diesem Areal angestrebt.

Die nachfolgende Grafik liefert einen Überblick über die bisherigen Probenergebnisse des Ende 2016 gestarteten Explorationsprogramms, welches darauf abzielte die bisherige NI-konforme Ressourcenbasis zu erhöhen.

Bisherige Ergebnisse des in 2016 gestarteten Explorationsprogramms

Gebiet	Probenart	Grad Li ₂ O
Nama Creek	Schlitzproben	Bis zu 1,58%
Conway	Schlitzproben	Bis zu 1,42%
Jean Lake / Parol Lake	Bohrproben	Bis zu 1,58%
Aumacho	Bohrproben	Bis zu 2,77%
Newkirk-Vegan	Schlitzprobe	Bis zu 1,91%
McVittie	Schlitzproben	Bis zu 1,71%
MNW	Bisher wurden keine weitere Exploration in diesem Gebiet vorgenommen	Bisher wurden keine weitere Exploration in diesem Gebiet vorgenommen

Quelle: Rock Tech; GBC AG

Metallurgie

Rock Tech hat in der Vergangenheit im Rahmen eines metallurgischen Tests bewiesen, dass man in der Lage ist Spodumen-Konzentrat (6,2% Lithiumoxidanteil im Erz, auch Lithiumkonzentrat genannt) von niedrigem und hochgradig mineralisiertem Material herzustellen. Ein Lithiumoxidwert von 6% bis 7% und ein Spodumenanteil von 75-87% im Erz sind gute Voraussetzungen um Lithiumcarbonat herzustellen. Die Gewinnung von Spodumenkonzentrat ist ein entscheidender Faktor für die Wirtschaftlichkeit einer Erzlagstätte. Ohne die Herstellung eines solchen Materials ist eine Weiterverarbeitung zu Lithiumcarbonat nicht möglich. Diese hochgradig konzentrierten Spodumene (lithiumhaltiges Mineral) bilden somit den Rohstoff für die Lithiumcarbonatherstellung.

Spodumene vom Georgia Lake Areal



Quelle: Rock Tech Lithium; GBC AG

Bereits in 2011 hat Rock Tech die Ergebnisse von metallurgischen Tests auf Basis einer Massenprobe bekannt gegeben. Das Ziel der Untersuchung war es, durch die Anwendung verschiedener Verfahren (Heavy Liquid Separation (HLS), Flotation) Spodumen-

konzentrat mit einem moderaten Lithiumoxidanteil von 6,0% bis 6,5% herzustellen, welches dann durch hydrometallurgische Methoden zu Lithiumcarbonat weiterverarbeitet werden kann. Floatation ist das teurere von beiden Verfahren, da es einen höheren Energieeinsatz als das HLS erfordert. Andererseits ist die Spodumenkonzentratgewinnung aus dem spodumenhaltigen Erz bei dieser Methode höher. Die Ergebnisse aus dem Test ergaben für die HLS-Methode eine Gewinnungsrate von 75,5% und eine nochmal höhere Gewinnungsrate von 81,5% für das Floatation-Verfahren. Rückgewinnungsraten von 75% oder höher können als gut angesehen werden. Trotz des Ertragsnachteils des HLS-Verfahrens gegenüber der Floatation-Methode, sehen wir die Rückgewinnungsrate als hoch genug an, um diese Herstellungstechnik wirtschaftlich am Georgia Lake einzusetzen. Dies würde auch deutliche Ersparnisse für Rock Tech bei den Anschaffungs- und den laufenden Kosten bedeuten.

Neben den metallurgischen Tests wurde von Rock Tech bereits in 2011 auch ein hydro-metallurgischer Test auf Basis einer Massenprobe durchgeführt. Das Ziel des Tests war es, eine erste marktfähige Probe von Lithiumcarbonat herzustellen (Li_2CO_3). Die Anforderungen von Batterieherstellern in Bezug auf Lithiumcarbonatreinheitsgrade sind unterschiedlich, jedoch mindestens 99,5% betragen diese gewöhnlich. Rock Tech war in einem ersten Versuch in der Lage ein Lithiumcarbonat mit einem Reinheitsgrad von 99,63% herzustellen und das ohne zusätzliche Optimierungen an der Massenprobe. Jedoch wurden die zulässigen Calcium- und Natriumgrenzwerte, die für ein batteriefähiges Produkt maßgeblich sind, von dem lithiumhaltigen Material überschritten. Nach einer weiteren Bearbeitung durch ein sog. Bicarbonate Polishing wurden alle batteriespezifischen Grenzwerte eingehalten, außer in Bezug auf Eisen. In einem weiteren Schritt wurde das Bicarbonate Polishing erneut angewendet. Das daraus resultierende Material konnte nun alle batteriespezifischen Anforderungen erfüllen und wies einen Lithiumcarbonatgrad von 99,988% auf.

Somit sehen wir Rock Tech gut positioniert, die Exploration weiter erfolgreich voranzutreiben und die NI-konforme Ressourcenbasis zu erhöhen. Auch zeigen die Proben „überdurchschnittliche“ Ergebnisse.

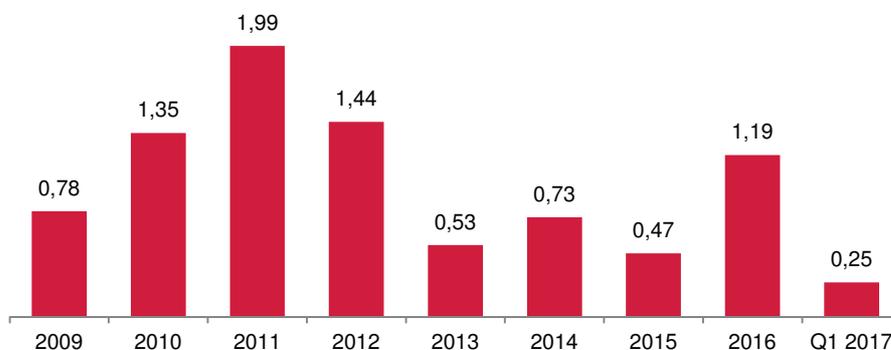
HISTORISCHE UNTERNEHMENSENTWICKLUNG

in Mio. CAD	GJ 2012	GJ 2013	GJ 2014	GJ 2015	GJ 2016	Q1/2017
Operative Aufwendungen	-1,44	-0,53	-0,73	-0,47	-1,19	-0,25
Sonstige Aufwendungen	-3,77	-4,69	-0,70	0,35	0,05	0,00
Periodenergebnis	-5,20	-5,22	-1,43	-0,12	-1,15	-0,25
Explorationsaufwendungen	-2,09	-0,12	0,00	0,07	-0,58	-0,11
Cashflow – operativ	-1,23	-0,48	-0,30	-0,44	-0,69	-0,37
Cashflow – Investition	-1,62	-0,22	0,36	0,73	-0,34	-0,09
Cashflow – Finanzierung	0,20	0,62	0,20	-0,42	3,97	0,00
Liquide Mittel	0,10	0,01	0,27	0,14	3,09	2,63
Bilanzieller Wertansatz der Projekte	7,77	3,35	1,68	1,51	1,99	2,10
Eigenkapital (EK-Quote)	6,73 (82,5%)	1,60 (45,9%)	1,11 (50,5%)	1,34 (74,5%)	4,94 (94,2%)	4,70 (93,5%)

Quelle: Rock Tech; GBC AG

Als Beteiligungsgesellschaft mit dem Fokus auf Rohstoff-Assets weist die Rock Tech naturgemäß noch keine Umsatzerlöse auf. Das Ergebnisbild der Gesellschaft wird dabei in erster Linie von den operativen Aufwendungen geprägt, welche hauptsächlich administrative Aufwendungen aber auch Beratungskosten, Reisekosten oder allgemeine Personalkosten darstellen. Aufwendungen im Zusammenhang mit der Weiterentwicklung der Projekte, wie etwa Explorationskosten, werden von der Gesellschaft direkt aktiviert und sind daher nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung abgebildet.

Operative Aufwendungen seit 2009 (in Mio. CAD)



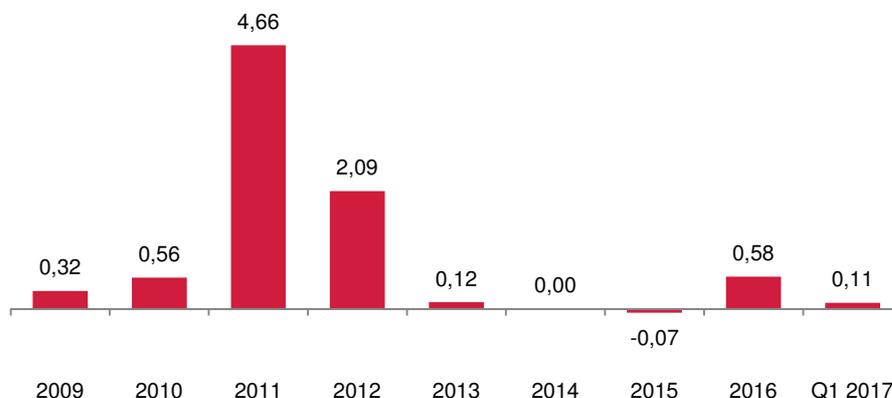
Quelle: Rock Tech; GBC AG

Die vergleichsweise hohe Volatilität bei den operativen Aufwendungen ist dabei als Spiegelbild der Projektentwicklung zu betrachten. Im Jahr 2011 wurde eine geologische NI-43-101-konforme Untersuchung beim Georgia Lake-Projekt durchgeführt, was einen entsprechenden Anstieg des Beratungsaufwandes nach sich gezogen hat. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2016 wurde ein erneuter Anstieg der operativen Kosten ersichtlich. Nach mehreren Geschäftsjahren einer marktpreisbedingt geringen Entwicklungsaktivität beim Georgia Lake-Projekt, wurden in 2016 die Erforschungsaktivitäten wieder aufgenommen.

Parallel zu den operativen Aufwendungen fallen bei der Rock Tech direkte Explorationskosten an, welche jedoch aufgrund der Aktivierung, keine Ergebniswirksamkeit haben, jedoch liquiditätswirksam sind. Seit 2009 belaufen sich die Explorations-Kosten auf insgesamt 8,37 Mio. CAD, wobei für das Georgia Lake-Projekt insgesamt 5,31 Mio. CAD angefallen sind. Analog zu den operativen Aufwendungen war das Geschäftsjahr 2011

von besonders hohen Kosten, im Zusammenhang mit der NI-konformen Untersuchung des Georgia Lake-Projektes, betroffen.

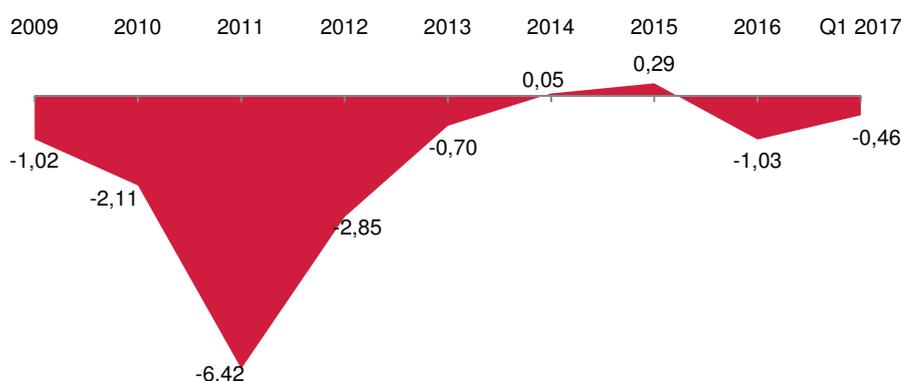
Explorations-Kosten seit 2009 (in Mio. CAD)



Quelle: Rock Tech; GBC AG

Somit sind seit dem Erwerb des Georgia Lake Areals insgesamt 14,25 Mio. CAD in das Projekt geflossen und wir sehen den Wiederherstellungswert allein in dieser Größenordnung.

Freier Cashflow seit 2009 (in Mio. CAD)

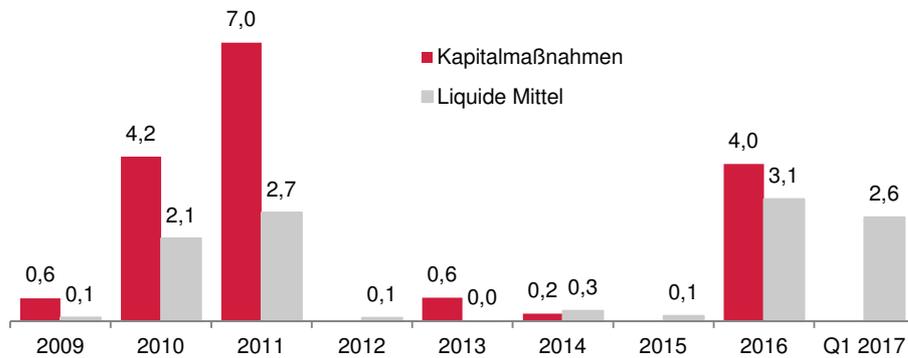


Quelle: Rock Tech; GBC AG

Der positive freie Cashflow in den Geschäftsjahren 2014 und 2015 ist auf den erfolgten Cashzugang aus der Veräußerung des Projektes „Lochaber Graphite Property, Quebec“ zurückzuführen. Aus dieser Transaktion an die Great Lakes Graphite Inc. erfolgte in den Jahren 2014 und 2015 ein Liquiditätszufluss in Höhe von insgesamt 1,10 Mio. CAD.

Die Rock Tech hat den Liquiditätsbedarf der vergangenen Geschäftsjahre nahezu ausschließlich durch eine Reihe von Kapitalerhöhungen ausgeglichen (siehe EK-Quote > 90%). Zusammen mit der Emission einer Wandelschuldverschreibung in Höhe von 0,60 Mio. CAD hat die Gesellschaft seit 2009 im Rahmen von Kapitalmaßnahmen frische Liquidität in Höhe von 16,55 Mio. CAD eingeworben und damit den kumulierten freien Cashflow in Höhe von -14,25 Mio. CAD mehr als ausgeglichen. Zuletzt wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr 2016, im Rahmen von zwei privat platzierten Kapitalerhöhungen, liquide Mittel in Höhe von 3,87 Mio. CAD erlöst.

Kapitalmaßnahmen und Liquiditätsentwicklung (in Mio. CAD)



Quelle: Rock Tech; GBC AG

Damit verfügt die Gesellschaft zum Ende des ersten Quartals 2017 (Stichtag: 31.03.17) über liquide Mittel in Höhe von 2,63 Mio. CAD. Auf Basis unserer Schätzungen ist für die erwarteten kurzfristigen Explorationsmaßnahmen sowie für die Overhead-Kosten mit einem Liquiditätsbedarf in Höhe von rund 1,5 Mio. CAD zu rechnen, so dass vorerst mit keinen weiteren Kapitalmaßnahmen oder Finanzierungsrunden zu rechnen ist. Wir gehen somit davon aus, dass die Gesellschaft bis Anfang 2018 durchfinanziert ist.

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> • Ausgewiesene Finanzexperten mit Bergbau-Kompetenz (erfolgreiche Minen-Projekte bspw. in Afrika) • Großes Lithium-Asset mit guten Lithium-Gesteinswerten in einer kanadischen Bergbau-Region • Gute Infrastruktur und leichter Zugang zu Energie und Arbeitskräften, sowie vorhandene Unterstützung durch die Ureinwohner (sog. First Nations) • Ausgewiesene Fund-Raising-Kompetenz des Managements • Signifikante Beteiligung des Managements am Unternehmen 	<ul style="list-style-type: none"> • Abhängigkeit von einzelnen Schlüsselpersonen • Allgemein geringe Unternehmensgröße • Relative geringe Kapitalausstattung • Konzentration bisher nur auf ein Rohstoff-Asset im Hard-Rock-Bereich
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> • Erwarteter Boom im E-Mobility- und Home-Storage-Bereich, für beide Märkte erwarten wir langfristig zweistellige Wachstumsraten • Weiter stark ansteigender Lithiumpreis aufgrund eines begrenzten Lithiumangebots, zusätzlicher Kapazitätsaufbau oder –ausbau im Lithiummarkt ist langwierig • Höheres Lithium-Vorkommen als erwartet, das Georgia Lake Areal befindet sich in einer sehr lithiumträchtigen Region in Kanada • Erwerb von zusätzlichen Rohstoff-Assets bspw. im Lithium-Sektor im Hard-Rock- oder Salzseebereich • Abbau von zusätzlichen Metallen, wie bspw. Rubidium, Cesium oder Tantalum • Immer noch 3,667 Mio. historische Ressourcen vorhanden, die in NI-konforme Ressourcen überführt werden können 	<ul style="list-style-type: none"> • Volatile Entwicklung des Lithiumpreises • Im Falle einer gemeinschaftlichen Produktion könnten die tatsächlichen Abbaukosten die erwarteten Erlöse deutlich übersteigen • Mögliche technologische Bedrohung durch alternative Energieträger oder Speichersysteme • Größere Wettbewerber können langfristig durch Kapazitätserweiterungen einen starken Preisverfall verursachen, der die Wirtschaftlichkeit beeinträchtigen könnte

BEWERTUNG

Strategie

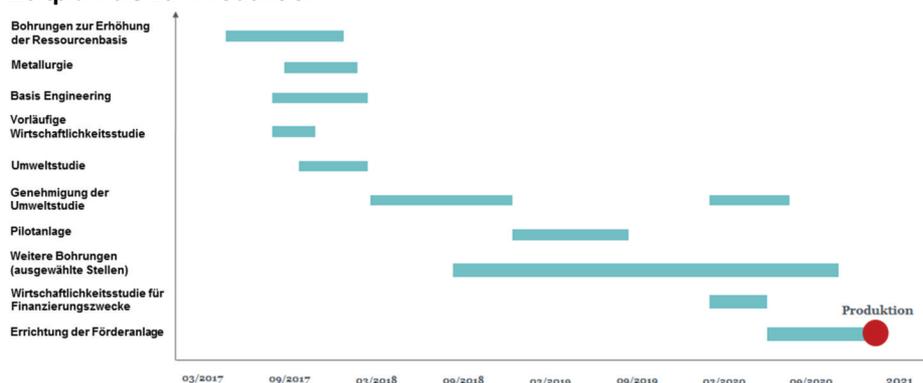
Rock Tech ist eine Beteiligungsgesellschaft im Rohstoff-Bereich. Die Geschäftsstrategie besteht darin aussichtsreiche Rohstoff-Assets (insbesondere im Lithium-Bereich), die sich noch in einer frühen Phase befinden, weiter in Richtung Produktion zu entwickeln. Rock Tech verfügt hierbei über ein Netzwerk von technischen Partnern und Geologen, um Rohstoff-Assets zu erschließen und weiterzuentwickeln.

Das Unternehmen strebt langfristig eine Asset-Diversifikation an. Hierbei sollen neben ihrem Haupt-Asset Georgia Lake weitere Rohstoff-Vorkommen hinzugewonnen werden, wobei der Fokus auf Lithium beibehalten werden soll, jedoch nicht zwingend im Hard-Rock-Bereich.

Rock Tech hat seit 2010 mit dem Georgia Lake-Projekt begonnen, die vorhandene Lithium-Lagerstätte weiter zu entwickeln. Dies ist auch erfolgreich gelungen. Ein Großteil der historischen Ressourcenschätzungen konnten durch umfangreiche Entwicklungsmaßnahmen in NI-43-101-konforme Ressourcen umgewandelt werden (insgesamt 9,5 Mio. Tonnen Li_2O , davon 3,19 Mio. Tonnen „Indicated Resources“ und 6,31 Mio. Tonnen „Inferred Resources“). Damit wurde eine signifikante Weiterentwicklung und auch Wertsteigerung erzielt.

Neben den bekannten Lithiumvorkommen wurden auch in der jüngsten Vergangenheit neue Lithiumvorkommen entdeckt. Rock Tech ist nun bestrebt die verbliebenen historischen Ressourcenschätzungen (insgesamt 3,6 Mio. Tonnen Li_2O) und neu entdeckte Vorkommen in NI-konforme Ressourcen umzuwandeln. Wir rechnen mit dieser Umsetzung innerhalb der nächsten 12 Monate. Wenn dies gelingt, dann würde man über mindestens rund 13 Mio. Tonnen NI-konforme Ressourcen verfügen. In einer solchen Situation würde man auch zusätzlich an Wahrnehmung gewinnen.

Zeitplan bis zur Produktion



Quelle: GBC AG

Auf Basis der bisherigen und neuen NI-Ressourcen ergeben sich für Rock Tech mehrere Verwertungsmöglichkeiten bzw. Wertschöpfungsmöglichkeiten. In diesem Zusammenhang prüft das Unternehmen mehrere Optionen. Zum einen könnte man eine eigene Produktion anstreben, um die vorhandenen Ressourcen zu heben. Zum anderen könnte man eine Produktionspartnerschaft mit einem Wettbewerber oder branchenfremden Unternehmen eingehen. Oder alternativ könnte man das Georgia Lake-Projekt komplett an einen möglichen Interessenten verkaufen. Insgesamt begrüßen wir dieses Vorgehen des Managements, da man bestrebt ist alle Optionen auszuloten, um eine bestmögliche Rendite für die Aktionäre zu erzielen (Shareholder-Value-Fokus). Wir gehen davon aus,

dass es am wahrscheinlichsten ist, dass das Georgia Lake Areal mittelfristig von einer Minengesellschaft oder einem sonstigen Industrieunternehmen zur Umsetzung der Produktion erworben wird. Sollte dies wider Erwarten nicht gelingen, so sehen wir es am wahrscheinlichsten an, dass dann eine Produktionskooperation eingegangen werden würde.

Dies hätte für Rock Tech mehrere Vorteile. Einerseits könnte man auf das Knowhow des Partners zurückgreifen, vor allem im Förderbereich. Zum anderen bestünde die Chance, dass das Partnerunternehmen bei der Finanzierung der Produktion behilflich ist. Dieser könnte die notwendige Liquidität zur Verfügung stellen oder die Wahrscheinlichkeit auf eine erfolgreiche Finanzierung deutlich erhöhen. Da die Aufnahme einer Lithiumproduktion sehr kapitalintensiv ist, ist eine starke Kapitalbasis essenziell. Wir gehen davon aus, dass für eine Produktionsaufnahme in Abhängigkeit der Art des geförderten lithiumhaltigen Materials (Spodumenkonzentrat oder Lithiumcarbonat) zwischen 30 Mio. € und 200 Mio. € an Produktionsaufbaukosten anfallen würden. Ohne einen Partner wäre die Finanzierung eines solchen Vorhabens schwieriger.

Sollte sich Rock Tech für eine partnerschaftliche Produktion entscheiden, so müssten noch folgende wesentliche Maßnahmen als Vorbereitung für den Lithium-Abbau erfolgreich abgeschlossen werden: Erstellung einer Umweltstudie und Wirtschaftlichkeitsstudie (siehe Schaubild, sog. Feasibility Study). Mit der Umweltstudie müsste Rock Tech nachweisen, dass der geplante Abbau im Einklang steht mit geltenden Umweltschutzgesetzen. Die Wirtschaftlichkeitsstudie andererseits dient als Grundlage für notwendige Finanzierungsgespräche, bspw. mit Banken. Im Rahmen dieser Studie würde es zu (nochmaligen) umfangreichen Bohrarbeiten kommen, die wiederum die Chance bieten, dass die bisherigen NI-konformen Ressourcen in ihrer Qualität ansteigen, d.h. von den bisherigen NI-Kategorien „Inferred“ und „Indicated“ in die Kategorien „Indicated“ und „Measured“ aufsteigen könnten. Dies würde eine deutliche Werterhöhung des Georgia Lake-Assets und damit des Unternehmens bedeuten.

Bewertung

Unsere Bewertung der Rock Tech hat ein zweistufiges Modell zur Grundlage, wobei wir im ersten Schritt eine Projektbewertung des Georgia Lakes vorgenommen haben („Quasi Feasibility Bewertung“) und im zweiten Schritt die in der Hauptsache nicht projektbezogenen Overhead-Kosten bewertet haben. Auch wenn wir davon ausgehen, dass die Rock Tech letztendlich nicht als Produzent von Lithiumcarbonat und damit des fertigen Grundstoffes für den Einsatz in Batterien agieren wird, haben wir die Projektbewertung auf Basis der gesamten Wertschöpfung erstellt. Das Ziel ist es, unter Beachtung der spezifischen Risikomaße, einen Projektwert zu ermitteln, welcher als Grundlage für eine Kaufpreisentscheidung eines externen Käufers dienen könnte. Dies deckt sich mit der möglichen Unternehmensstrategie, wonach eine Veräußerung an einen Minenbetreiber bzw. Lithiumproduzenten möglich ist. Dementsprechend berücksichtigt unsere Projektbewertung auch Initial-Investitionen, die ein Produzent aufbringen müsste.

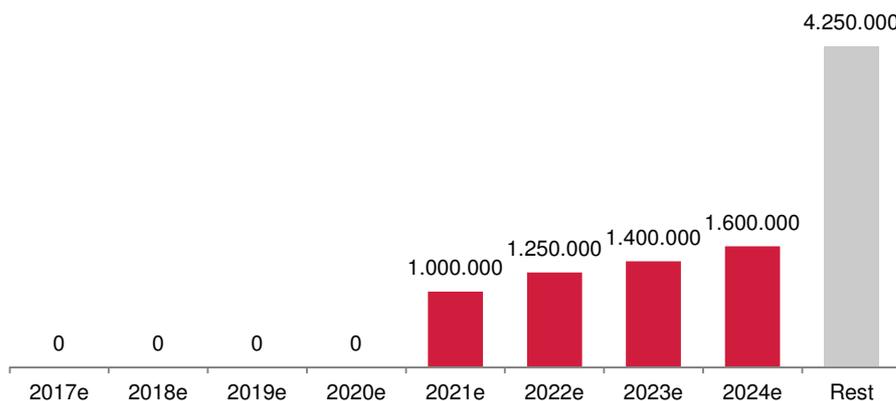
Bewertung des Georgia Lake-Projektes

Als Grundlage für die Projektbewertung haben wir die ermittelten Ressourcen des Georgia Lake-Projektes in Höhe von 3,19 Mio. Tonnen („Indicated Ressourcen“) sowie 6,31 Mio. Tonnen („Inferred Ressourcen“) und damit von insgesamt 9,50 Mio. Tonnen NI-konformen Ressourcen herangezogen. Die derzeit noch „offenen“ 3,67 Mio. Tonnen historisch nachgewiesene lithiumhaltige Vorkommen haben wir daher konservativ noch nicht berücksichtigt. Diese könnten womöglich noch in den nächsten Berichtsperioden zur NI-Konformität entwickelt werden. In Summe weist das Georgia Lake-Projekt, als

Grundlage für unsere Bewertung, ein Gesamtvorkommen in Höhe von 9,50 Mio. Tonnen mit einem Lithiumoxidreinheitsgrad von 1,1% auf.

Gemäß der vorhergehend dargestellten möglichen Produktions-Timeline ist mit dem möglichen Abbau und der anschließenden Lithium-Produktion ab dem Geschäftsjahr 2021 zu rechnen. Ab diesem Zeitpunkt rechnen wir mit einem jährlichen Abbau von mindestens 1,00 Mio. Tonnen lithiumhaltigen Gestein's. Folgende Abbauaktivitäten liegen unserer Bewertung zu Grunde:

Abbau von lithiumhaltigem Gestein (in Tonnen)



Quelle: GBC AG

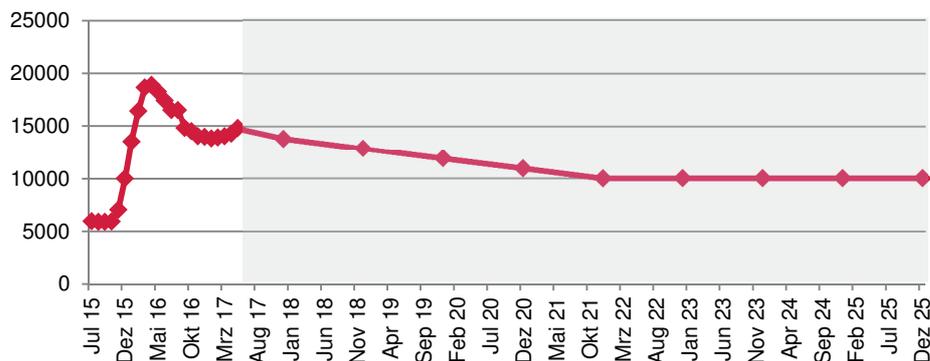
Hiervon ausgehend sowie unter Berücksichtigung des Reinheitsgrades sowie der konservativen Annahme einer 70%igen „Aberntung“ des Lithiums aus dem lithiumhaltigen Gestein, haben wir unsere Prognosen hinsichtlich der Produktion von Lithiumoxid (Li_2O) aufgestellt. Für die Produktion des Endproduktes Lithiumcarbonat (Li_2CO_3) ist schließlich der Faktor 2,473 anzuwenden (siehe Rock Tech Homepage; Lithium Conversion Table):

	2021e*	2022e	2023e	2024e	Rest
Abbau (in Tonnen)	1.000.000	1.250.000	1.400.000	1.600.000	4.250.000
Reinheitsgrad	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
Lithiumoxid (in Tonnen)	11.000	13.750	15.400	17.600	46.750
Abbaugrad	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%
Lithiumoxid (in Tonnen)	7.700	9.625	10.780	12.320	32.725
Umrechnungsfaktor	2,473	2,473	2,473	2,473	2,473
Lithiumcarbonat (in Tonnen)	19.042	23.803	26.659	30.467	80.929

Quelle: GBC AG * Anmerkung: Bis 2020 keine Produktion und somit noch kein Wertansatz

Der Preis für Lithiumcarbonat, als Grundstoff für die Herstellung von Batterien, hat in den vergangenen Jahren, aufgrund der signifikant gestiegenen Nachfrage bei einem nur unterproportional entwickeltem Angebot, deutlich zugelegt. Zuletzt belief sich dieser auf 14.800 USD/Tonne, nachdem der Preis noch im Juli 2015 bei 5.950 USD/Tonne lag (Quelle: Asian Metal). Unserer Ansicht nach dürften die hohen Preisniveaus zwar weiterhin Bestand haben und vielleicht sogar weiter ansteigen. Aus konservativen Gründen rechnen wir für die Bewertung jedoch mit einer Normalisierung der Preisniveaus. Langfristig erachten wir 10.000 USD/Tonne als eine realistische Annahme für unser Bewertungsmodell:

Konservative Preisschätzung für Lithiumcarbonat (in USD/Tonne) für die Bewertung



Quelle: Eigene Schätzung (konservatives Szenario) der GBC AG

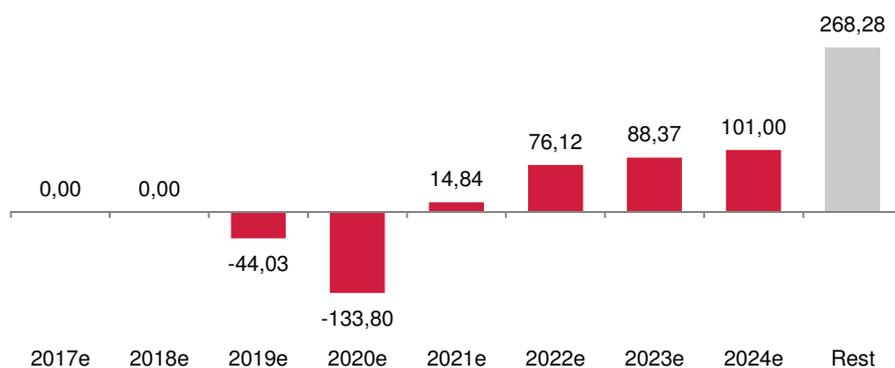
Als Orientierungsgröße für die Abbaukosten haben wir im Rahmen von Wirtschaftlichkeitsstudien (feasibility study) bei vergleichbaren Lithiumminen durchschnittliche Abbaukosten in Höhe von ca. 5.000 USD/Tonne ermittelt. Allerdings konnten wir innerhalb der untersuchten Studien hohe Schwankungen erkennen, so dass wir, aus konservativen Gründen, die obere Bandbreite in Höhe von 6.100 USD/Tonne als Abbaukosten unterstellen. In den Abbaukosten sind alle operativen Kosten einer Mine (Energie, Personal, Abschreibungen, Wartung und sonstige Kosten) enthalten. Daraus ergibt sich folgende EBIT-; bzw. NOPAT-Annahme:

	2021e*	2022e	2023e	2024e	Rest
Lithiumcarbonat (in Tonnen)	19.042	23.803	26.659	30.467	80.929
Preis in USD/Tonne	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Abbaukosten in USD/Tonne	6.100	6.100	6.100	6.100	6.100
EBIT-Beitrag in USD/Tonne	3.900	3.900	3.900	3.900	3.900
EBIT in Mio. USD	74,26	92,83	103,97	118,82	315,62
Steuern in Mio. USD	11,14	13,92	15,60	17,82	47,34
NOPAT	63,12	78,91	88,37	101,00	268,28

Quelle: GBC AG *Anmerkung: Bis 2020 keine Produktion und somit noch kein Wertansatz

Die Anlaufkosten (initial costs) für die Errichtung einer Mine haben wir, analog zu den Betriebskosten, aus den Wirtschaftlichkeitsstudien vergleichbarer Minen hergeleitet. Im Rahmen einer Regressionsanalyse haben wir, ausgehend von der von uns prognostizierten jährlichen Produktionsleistung, Anlaufkosten in Höhe von insgesamt 211,70 Mio. USD ermittelt. Der prognostizierte freie Cashflow des Georgia Lake-Projektes, nach Berücksichtigung von Finanzierungskosten in Höhe von 4,0%, sieht dann im Modell folgendermaßen aus:

Freier Cashflow (in Mio. USD)



Quelle: GBC AG

Bewertung (DCF-Modell)

Bei einem Diskontfaktor in Höhe von 12,0% beläuft sich der Nettobarwert des freien Cashflows auf 132,74 Mio. USD. Der Barwert ist dabei noch um das Risikomaß zu reduzieren, gemäß der Risikoeinstufung von NI-konform ermittelten geologischen Beständen. Dabei haben wir bei den so genannten Inferred-Beständen eine Eintrittswahrscheinlichkeit in Höhe von 30% und bei den „Indicated-Ressourcen“ in Höhe von 70% unterstellt (Quelle: Valuation of Metals and Mining Companies). Gemittelt auf die Georgia Lake-Bestände ergibt sich eine Eintrittswahrscheinlichkeit in Höhe von 43,4% bzw. damit ein Risikoabschlag in Höhe von 56,6%. Sofern ein Bestand zukünftig umkategorisiert wird, ändert sich der entsprechende Risikoabschlag.

Ressourcenkategorien

Inferred Mineralressourcen	Indicated Mineralressourcen	Indicated Mineralressourcen
Die Chance ist 10% oder größer, das die Mineralisierung vorhanden ist.	Die Chance ist 50% oder größer, das die Mineralisierung vorhanden ist.	Die Chance ist 90% oder größer, das die Mineralisierung vorhanden ist.

Quelle: Valuation of Metals and Mining Companies

Das Georgia Lake-Projekt weist gemäß unserer Berechnung einen Nettobarwert in Höhe von 57,65 Mio. USD bzw., bei einem Umrechnungskurs in Höhe von 1,27 USD/CAD in Höhe von 73,22 Mio. CAD auf.

	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	Rest
Freier Cashflow in Mio. USD	0,00	0,00	-44,03	-133,80	14,84	76,12	88,37	101,00	268,28
Kapitalkosten	12,0%								
Nettobarwert in Mio. USD	132,74								
Risikoabschlag*	56,6%								
Nettobarwert in Mio. USD	57,65								
Nettobarwert in Mio. CAD	73,22								
Nettobarwert in Mio. EUR	50,03								

Quelle: GBC AG

*gemäß Wahrscheinlichkeit aus Ressourcenkategorie

Die Overheadkosten der Rock Tech Inc. haben wir ebenfalls als Barwert mit -9,98 Mio. CAD berechnet und folglich vom Wertansatz des Georgia Lake-Projektes in Abzug gebracht. Den Wert der Warrants/Optionen haben wir über das Black-Scholes-Modell bewertet. **Insgesamt ergibt sich somit ein Gesamtunternehmenswert von 58,14 Mio. CAD, bzw. 2,15 CAD je Aktie. Dies entspricht einem Kursziel von 1,47 EUR.**

Fairer Wert Georgia Lake	73,22 Mio. CAD
Fairer Wert Overheadkosten	-9,98 Mio. CAD
Wert der Warrants/Optionen	-5,09 Mio. CAD
Fairer Wert Rock Tech Lithium Inc.	58,14 Mio. CAD
Fairer Wert je Aktie in CAD	2,15 CAD
Fairer Wert je Aktie in EUR	1,47 EUR

ANHANG

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10\%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10\%$ und $< + 10\%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10\%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers der Finanzanalyse.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligt Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Bauer, Email: bauer@gbc-ag.de.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), stellv. Chefanalyst
Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de



GBC AG®
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de