



## Researchstudie (Annostudie)



### Kernasset Georgia Lake liefert Treibstoff für den Megatrend E-Mobility

- Georgia Lake Lagerstätte verfügt über ein reiches Lithiumvorkommen und bildet ein aussichtsreiches Investment in den Wachstumsmarkt Lithium
- 13,3 Mio. Tonnen an Lithium-Ressourcen im Bestand & damit die notwendige Größe zur wirtschaftlichen Förderung des Rohstoffs erreicht
- Mithilfe der vorläufigen Wirtschaftlichkeitsstudie (PEA) wurde ein weiterer wichtiger Schritt in Richtung Lithiumförderung erreicht
- PEA-Studie bewertet die Hauptzone des Kernprojekts Georgia Lake mit rund 312,0 Mio. CAD (NPV) sowie einem IRR von 62,2%

**Kursziel: 4,05 CAD/2,71 EUR**

**Rating: KAUFEN**

**WICHTIGER HINWEIS:**

Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis  
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §85 WpHG und Art. 20 MAR ab Seite 27

Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

Datum und Zeitpunkt der Fertigstellung der Studie: 21.11.2018 (9:45 Uhr)  
Datum und Zeitpunkt der ersten Weitergabe: 21.11.2018 (10:30 Uhr)  
Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2019

## Rock Tech Lithium Inc. \*5a,5b,7,11

**Rating: Kaufen**  
**Kursziel: 4,05 CAD/2,71 EUR**

aktueller Kurs:  
0,91 CAD/0,57 EUR  
06.11.2018 (Schlusskurs:  
Toronto/Frankfurt)

Stammdaten:

ISIN: CA77273P2017  
WKN: A1XF0V  
Börsenkürzel: RCK  
Aktienanzahl<sup>3</sup>: 34,40  
Marketcap<sup>3</sup>: 29,41/19,61  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 26,29/17,53  
<sup>3</sup> in Mio. CAD/ in Mio. EUR  
Freefloat: 30,5%

Primärmarkt:  
Toronto  
Sekundärmarkt:  
Frankfurt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

**Analysten:**

Marcel Goldmann  
goldmann@gbc-ag.de

Cosmin Filker  
filker@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interes-  
senkonflikte auf Seite 28

### Unternehmensprofil

Branche: Exploration und Mining Development  
Fokus: Rohstoff-Assets im Lithiumbereich

Mitarbeiter: 5 feste, sowie 15 freie Mitarbeiter

Gründung: 2010

Firmensitz: Vancouver, Kanada

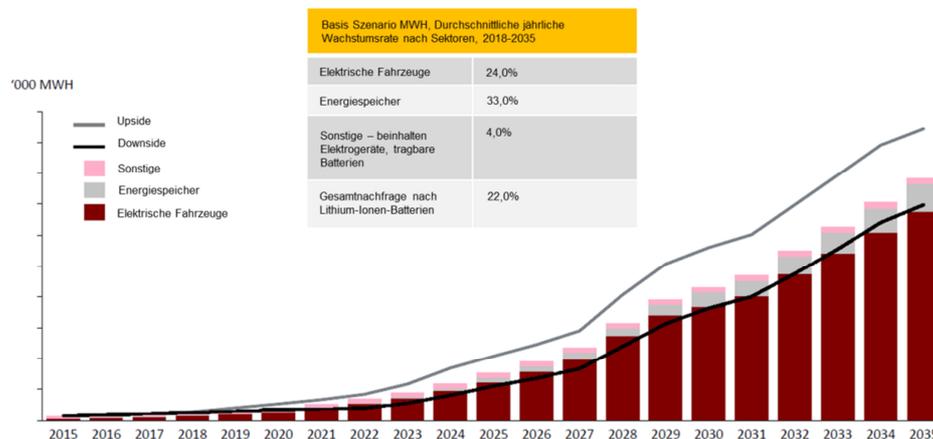
Management: Dirk Harbecke, Dr. Peter Kausch, Martin Ste-  
phan, Brad Barnett

Beirat: Prof. Dr. Heinz Riesenhuber, Carl-Peter Forster, Prof.  
Jens Gutzmer, Norbert Steiner



Rock Tech Lithium Inc. (Rock Tech) ist eine kanadische Explorationssgesellschaft, 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 Kernasset Georgia Lake Areal in Kanada (Ontario) verfügt Rock Tech über ein rd. 93,0 km<sup>2</sup> großes Gebiet, auf dem in der Vergangenheit bereits Lithium gefunden, sowie abgebaut wurde und welches auf weitere Lithiumvorkommen untersucht wird. Die aktuellen NI-43-101-konformen Ressourcen-Schätzungen (Lithiumoxid) für dieses Gebiet betragen 1,89 Mio. Tonnen an „Measured Ressourcen“ (Grad Li<sub>2</sub>O: 1,04%) und 4,68 Mio. Tonnen „Indicated Ressourcen“ (Grad Li<sub>2</sub>O: 1,00%) und 6,72 Mio. an „Inferred Ressourcen“ (Grad Li<sub>2</sub>O: 1,04%), was einem Äquivalent von 148.000 Tonnen Lithiumoxid (Li<sub>2</sub>O) entspricht. Daneben verfügt die Gesellschaft mit dem Lithiumkonzessionsgebiet Nogalito (Sonora, Mexiko) über ein weiteres aussichtsreiches Lithiumprojekt.

### Erwartete Nachfrage nach Lithium-Ionen-Batterien



Quelle: Benchmark Mineral Intelligence; GBC AG

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

NI 43-101 Kategorie	Alte Ressourcen-schätzung (Jahr 2012, in Tonnen)	Grad Li <sub>2</sub> O	Neue Ressourcen-Schätzung (Jahr 2018, in Tonnen)	Grad Li <sub>2</sub> O
Inferred Ressourcen	6.310.000	1,00%	6.720.000	1,16%
Indicated Ressourcen	3.190.000	1,10%	4.680.000	1,00%
Measured Ressourcen	-	-	1.890.000	1,04%
<b>Gesamt</b>	<b>9.500.000</b>	<b>1,03%</b>	<b>13.290.000</b>	<b>1,09%</b>

Quelle: Rock Tech; GBC AG

## EXECUTIVE SUMMARY

- Die aktuellen Rahmenbedingungen für Rock Tech sind weiterhin sehr gut. Sinkende Lithium-Ionen-Batteriepreise, verschärfte Regulierung im Automobilssektor (E-Auto-Absatzquoten, höhere Abgasgrenzwerte etc.), aufkommende Fahrverbote für herkömmliche Kraftfahrzeuge, geplante Ausstiege einzelner Länder aus der klassischen Antriebstechnik von Fahrzeugen, ansteigender Umweltschutz (Sustainability) und staatliche Subventionen verstärken die Nachfrage nach Elektrofahrzeugen und damit nach Lithium, da dieses Metall in großen Mengen in einzelnen Schlüsselkomponenten (Batterien) von Elektroautos verwendet wird.
- Der Markt für Elektroautos ist ein noch junger Markt und 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. Automobilforschungsinstitute, wie bspw. das CAM gehen davon aus, dass das Elektroauto in 2030 einen Absatzanteil von rund 25,0% bis 40,0% am Gesamtautomobilmarkt erreichen wird. Vor dem Hintergrund der von uns erwarteten langfristigen Etablierung der Elektromobilität, rechnen wir über die kommenden Jahre mit einer verstärkten Lithiumnachfrage aus dem Automobilssektor heraus.
- Aber nicht nur der Automobilssektor beeinflusst die Lithiumnachfrage. Auch andere Wachstumsmärkte, wie bspw. der E-Bikes-Markt oder der 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 Sektoren erwarten wir langfristig ein weiterhin deutliches Wachstum, was sich parallel auch in einer starken Nachfrage nach Lithium widerspiegeln sollte. Somit werden diese aufstrebenden Bereiche 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 200,0% 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 Marktbedingungen sowie dem attraktiven Marktumfeld, hat Rock Tech entsprechende strategische Weichen gestellt, um von diesem positiven Markttrend im Lithiumbereich zu profitieren. Vor diesem Hintergrund wurde das in 2009 erworbene Georgia Lake deutlich weiterentwickelt. Hierbei wurden die historischen Ressourcenschätzungen in NI-43-101-konforme Ressourcenschätzungen umgewandelt und damit bestätigt bzw. sogar sehr stark ausgeweitet. Zudem wurden weitere wichtige Schritte, wie bspw. die Erstellung der PEA-Studie, in Richtung Lithiumproduktion unternommen.
- Aufbauend auf der ausgeweiteten NI-konformen Ressourcenbasis in Höhe von insgesamt 13,3 Mio. Tonnen (Grad Li<sub>2</sub>O: 1,09%) wurde eine vorläufige Wirtschaftlichkeitsstudie (PEA) durchgeführt. Diese Studie ergab eine Bewertung für die Hauptzone des Kernassets Georgia Lake von insgesamt 312,0 Mio. CAD (NPV) sowie ein IRR von 62,2%. Die Analyseergebnisse zeigen somit ein hohes wirtschaftliches Potenzial für das Georgia Lake Areal an und damit ein attraktives Renditepotenzial für Investoren.
- 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 unseres Erachtens nicht primär angestrebt, kann jedoch in Einzelfällen eine Option sein, um eine bestmögliche Rendite für die Aktionäre zu erzielen.

- **Auf Basis der bisherigen 13,3 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 4,05 CAD bzw. 2,71 EUR (zuvor: 4,00 CAD bzw. 2.56 EUR). Die Kurszieländerung resultiert aus geringeren Verwässerungseffekten sowie einem angepassten Kapitalkostensatz aufgrund eines sich veränderten risikofreien Zins.**
- **Auf Basis des aktuellen Kursniveaus ergibt sich weiterhin ein hohes Kurspotenzial und damit unverändert das Rating KAUFEN. In Anbetracht des aufstrebenden E-Mobility-Sektors und der Weiterentwicklung des Kernassets Georgia Lake in Richtung Lithiumproduktion, sehen wir eine hohe Chance darin, dass Rock Tech mittelfristig von einem Unternehmen aus dem direkten oder indirekten E-Mobility-Bereich (Batteriekonzern, Rohstoffkonzern oder Automobilkonzern) übernommen werden könnte oder in eine Kooperation mit einem solchen eintritt.**

## INHALTSVERZEICHNIS

<b>Executive Summary .....</b>	<b>2</b>
<b>MARKT UND MARKTUMFELD .....</b>	<b>5</b>
<b>Unternehmen .....</b>	<b>9</b>
Aktionärsstruktur .....	9
Historische Ereignisse .....	10
Georgia Lake Areal – Das Kern-Asset von Rock Tech Lithium.....	11
Allgemeines zum Rohstoff-Asset.....	11
Explorationstätigkeiten seit 2016.....	12
<b>HISTORISCHE UNTERNEHMENSENTWICKLUNG .....</b>	<b>17</b>
Bisherige Unternehmensentwicklung.....	17
Effekte der Projektentwicklungsanstrengungen sowie Projektakquisitionen .....	19
SWOT-Analyse .....	21
<b>Bewertung .....</b>	<b>22</b>
Bewertung des Georgia Lake-Projektes.....	22
Bewertung (DCF-Modell).....	25
<b>Anhang .....</b>	<b>27</b>

## MARKT UND MARKTUMFELD

Der Rohstoff Lithium wird heutzutage vor allem für den Einsatz in sog. Lithium-Ionen-Batterien (Batteriepacks) verwendet. Diese werden wiederum insbesondere in Elektroautos, Energiespeichern, E-Bikes und elektronischen Geräten verwendet.

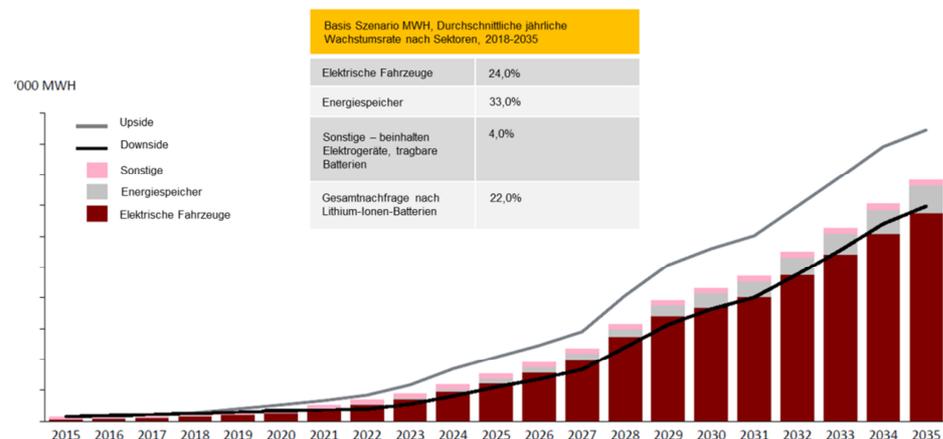
### Lithium Einsatz in verschiedenen Anwendungsfeldern



Quelle: VISUAL CAPITALIST; GBC AG

Auf langfristige Sicht gehen wir davon aus, dass die Nachfrage nach Lithium-Ionen-Batteriepacks bzw. Lithium größtenteils aus dem Bereich Elektroautos (E-Mobility) stammen wird. Für diesen Sektor gehen wir von einem sehr dynamischen Wachstum in den kommenden Jahren aus. Daneben sollten sich auch die Wachstumsmärkte wie bspw. Energiespeicher oder E-Bikes ebenso positiv auf die zukünftige Lithiumnachfrage auswirken.

### Erwartete Nachfrage nach Lithium-Ionen-Batterien



Quelle: Benchmark Mineral Intelligence; GBC AG

Die Nachfrage nach E-Mobility wird hauptsächlich durch die Faktoren Regulierung, Umweltbewusstsein, Energiepreise, das Elektroautoangebot sowie die Ladeinfrastruktur für alternative Antriebskonzepte bestimmt. Aus unserer Sicht wird die Nachfrageentwicklung nach E-Mobility insbesondere von der zunehmenden sowie verschärften Regulierung beeinflusst. Hierzu gehören bspw. die von den Automobilherstellern in der EU einzuhaltenen CO<sub>2</sub>-Grenzwerte (verschärfte Abgasgrenzwerte der „Flottenquoten“), einzuhaltenen Elektroautoabsatzquoten in einzelnen Ländern (China) oder der geplante Ausstieg einzelner Länder aus Fahrzeugarten mit Verbrennungsmotoren (z.B. Frankreich, Großbritannien, Indien, China, Norwegen).

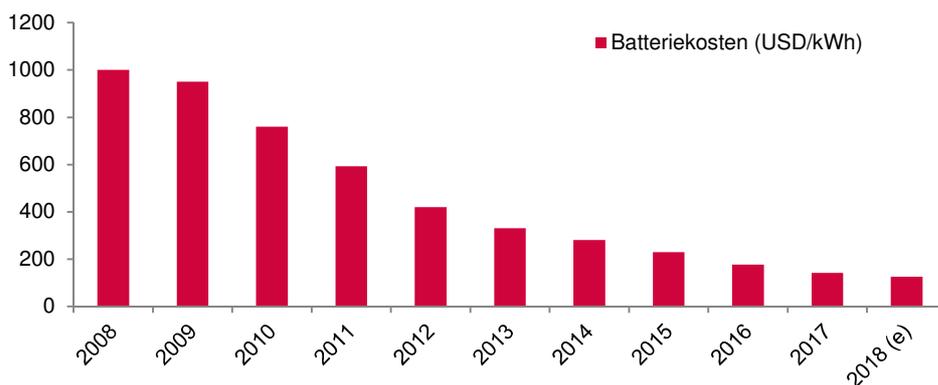
Daneben ist die Nachfrage nach elektrischen Mobilitätslösungen auch von dem spezifischen Angebot an elektrischen Fahrzeugen abhängig. Viele traditionelle Automobilhersteller und reine Elektroautoanbieter sehen den Elektroantrieb als „DIE Antriebsart“ der Zukunft. In Folge dessen investieren sie verstärkt auf diesem Gebiet, um langfristig das Elektroauto als Massenprodukt etablieren zu können. Laut Analysen der Wirtschaftsexperten von Reuters plant die Automobilindustrie knapp 90,0 Mrd. USD in den kommenden Jahren in Elektrofahrzeuge zu investieren.

Zudem investieren die traditionellen Automobilhersteller auch in hybride Antriebskonzepte und damit immer noch in ihre herkömmlichen Antriebsarten („Verbrenner“). Diese sollen eine „Übergangslösung“ hin zum reinen Elektroauto bilden, welches aus unserer Sicht nach und nach den klassischen Verbrenner ablösen wird.

Durch die verstärkten Investitionen der Automobilindustrie in E-Mobility konnten bereits in den vergangenen Jahren produkt- und angebotsseitig deutliche Fortschritte erzielt werden. So können mit den aktuellen Elektrofahrzeugen, wie z.B. dem Nissan Leaf oder dem Tesla Model S Reichweiten zwischen rund 200 km bzw. 350 km im Praxiseinsatz erzielt werden. Zudem haben sich die Anschaffungspreise für Elektroautos durch Skaleneffekte mittlerweile deutlich reduziert und sich damit den Listenpreisen von klassischen Fahrzeugen deutlich angenähert.

Wir gehen davon aus, dass durch die Weiterentwicklung der Lithium-Ionen-Batterie-Packs die Reichweite der Elektroautos weiter ansteigen wird. Daneben sollten auch durch den weiteren Aufbau von Batteriegroßfabriken (Battery Mega-Factories) die Preise für Batteriepacks weiter fallen. Laut den Experten von Benchmark Mineral Intelligence sollen sich über 50 solcher Mega-Fabriken für die kommende Dekade in der aktuellen Planung befinden. Aktuell werden besonders in China (Samsung, Panasonic, LG und lokale Produzenten) und USA (Tesla/Panasonic) sehr stark Produktionskapazitäten aufgebaut und ausgebaut, die das Volumen an Lithiumbatterien zukünftig deutlich erhöhen und sich damit kostenmindernd auswirken sollten.

#### Kostenentwicklungstrend bei Lithiumionenbatterien



Quelle: International Energy Agency; Cairn ERA; GBC AG

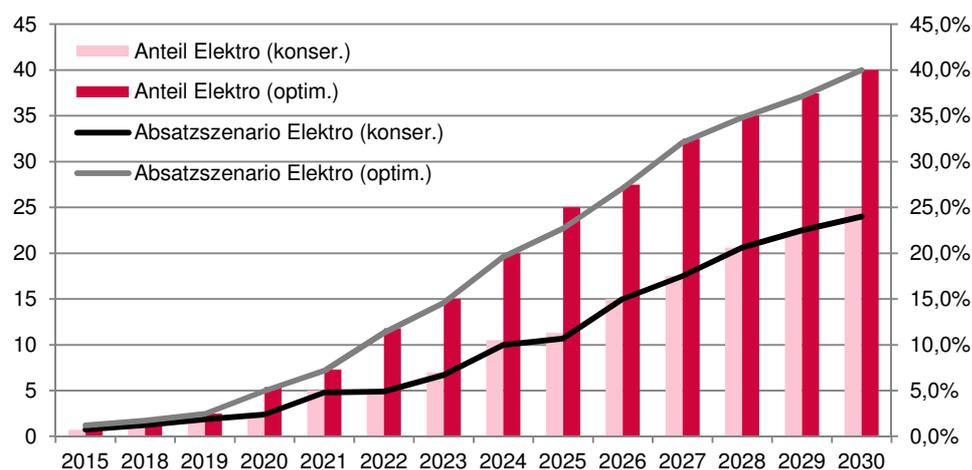
Bei einem Preisniveau von ca. 100,0 USD/kWh würde ein Elektroauto im Kostenvergleich mit einem traditionellen Fahrzeug mit Verbrennungsmotor die kostengünstigere Mobilitätslösung darstellen. Entsprechend streben Automobilhersteller, wie bspw. Tesla und General Motors für 2020 bzw. 2022 Zielkostenwerte bei der Batteriekomponente von unter 100,0 USD/kWh an, um für ihren potenziellen Kunden einen noch höheren Mehrwert bei der Anschaffung eines Elektrofahrzeugs bieten zu können.

Da die Kosten für die Herstellung von Lithium-Ionen-Batteriepacks einen wesentlichen Anteil an den Gesamtkosten eines Elektrofahrzeugs ausmachen, würden hierdurch auch die Angebotspreise für Elektrofahrzeuge deutlich sinken.

Da sich neben den klassischen Energiekonzernen auch zunehmend Automobilkonzerne an dem Aufbau einer geeigneten E-Mobility-Ladeinfrastruktur beteiligen, rechnen wir ebenso mit einer deutlichen Verbesserung der Ladeinfrastruktur und den Ladetechnologien. So planen die Automobilgesellschaften BMW, Daimler, Volkswagen(-Gruppe) und Ford im Rahmen eines Gemeinschaftsprojektes die Errichtung eines europaweiten Netzes von 1000 Schnellladestationen bis 2020. Der amerikanische Autobauer Tesla verfügt bereits über ein großes Netz an Schnellladestationen (aktuell weltweit 1.229 Ladestandorte) und ist dabei dieses weiter auszubauen.

Darüber hinaus beflügeln auch das zunehmende Umweltbewusstsein der Gesellschaft (Öko-Trend/Nachhaltigkeit) sowie ein ansteigender Ölpreis die Nachfrage nach Elektrofahrzeugen.

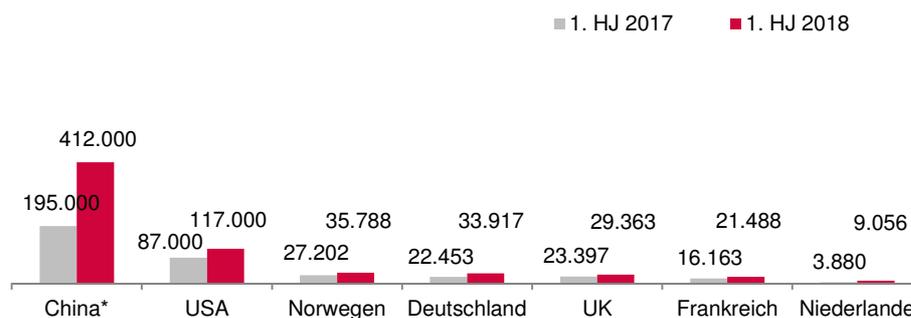
### Szenarien des globalen Elektroautomarktbooms (Absatz in Mio. Fahrzeuge/ Elektroautoanteil am Gesamtabsatz)



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

Vor diesem Hintergrund rechnen wir für die kommenden Jahre mit einer dynamischen Absatzentwicklung von Elektroautos. Hierbei sollte auch die Elektroautoquote des weltweiten Automobilabsatzmarktes von aktuell rund 1,22% (konservative Schätzung des CAM) im Jahr 2018 auf rund 25,0% in 2030 (konservative Prognose des CAM) sprunghaft ansteigen und damit das Elektroauto eine deutliche Marktdurchdringung erreichen.

### Absatzrends von Elektroautos (BEV, PHEV) in wichtigen Märkten



\*gerundet, inkl. Nutzfahrzeuge; China, USA und Norwegen inkl. Brennstoffzelle; Hersteller in USA teilweise geschätzt

Quelle: CAM; GBC AG

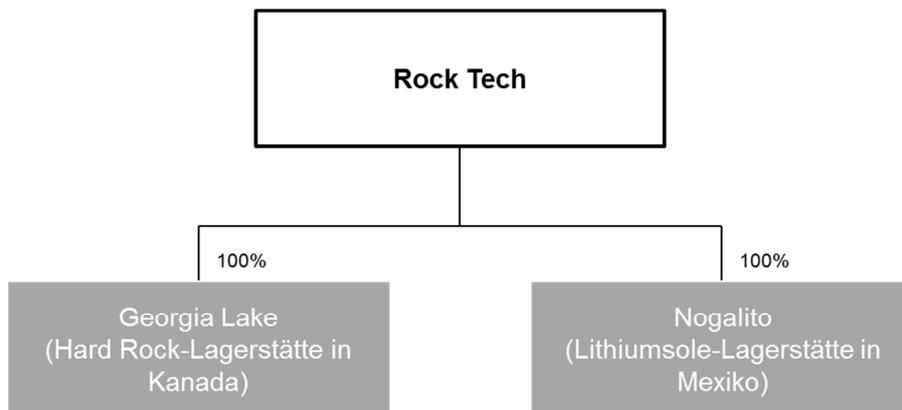
Auch im ersten Halbjahr 2018 hat der globale Elektroautomarkt seinen positiven Wachstumstrend der vergangenen Jahre weiter fortgesetzt und war sehr stark geprägt durch die Absatzregion China, welche eine Art Leitmarkt für die globale Elektromobilität bildet. China stellt weiterhin den größten Einzelmarkt für Elektrofahrzeuge dar und konnte im ersten HJ 2018 im Vergleich zum Vorjahr am stärksten zulegen. Daneben ist die USA mit Abstand der weltweit zweitgrößte Markt für Elektroautos und konnte ebenso im Vergleich zum Vorjahr einen deutlichen Anstieg verzeichnen. Auf den weiteren Plätzen folgen Norwegen, Deutschland, Großbritannien, Frankreich und die Niederlande.

**Wir sehen Rock Tech gut positioniert, um von der ansteigenden Nachfrage nach lithiumhaltigen Batterien profitieren zu können, welche zunehmend aus dem Automobilsektor (Megatrend-E-Mobility) resultiert. Unserer Ansicht nach wird die Elektromobilität sukzessive den Verbrennungsmotor ablösen und sich in der „Mobilitätswelt von Morgen“ etablieren.**

## UNTERNEHMEN

Rock Tech ist eine kanadische Explorationsgesellschaft, 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 Kernasset Georgia Lake Areal in Kanada (Ontario) verfügt Rock Tech über ein rd. 93,0 km<sup>2</sup> großes Gebiet, auf dem bereits Lithium gefunden, sowie abgebaut wurde und welches auf weitere Lithiumvorkommen untersucht wird. Die aktuellen NI-43-101-konformen Ressourcen-Schätzungen (Lithiumoxid) für dieses Gebiet betragen 1,89 Mio. Tonnen an „Measured Ressourcen“ (Grad Li<sub>2</sub>O: 1,04%), 4,68 Mio. Tonnen „Indicated Ressourcen“ (Grad Li<sub>2</sub>O: 1,00%) sowie 6,72 Mio. Tonnen an „Inferred Ressourcen“ (Grad Li<sub>2</sub>O: 1,16%), was einem Äquivalent von rund 148.000 Tonnen Lithiumoxid (Li<sub>2</sub>O) entspricht. Daneben verfügt die Gesellschaft mit dem Lithiumkonzessionsgebiet Nogalito (Sonora, Mexiko) über ein weiteres aussichtsreiches Lithiumprojekt.

### Rock Tech's Lithium-Projekte

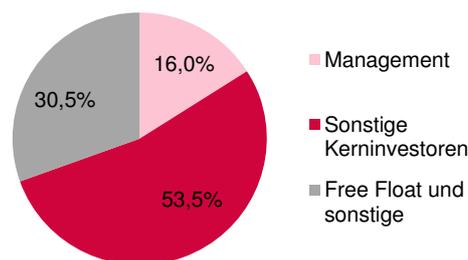


Quelle: GBC AG

### Aktionärsstruktur

Anteilseigner in %	23.10.2018
Management	16,0%
Sonstige Kerninvestoren	53,5%
Free Float und sonstige	30,5%

Quelle: Rock Tech; GBC AG



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

NI 43-101 Kategorie	Alte Ressourcen-schätzung (Jahr 2012, in Tonnen)	Grad Li <sub>2</sub> O	Neue Ressourcen-schätzung (Jahr 2018, in Tonnen)	Grad Li <sub>2</sub> O
Inferred Ressourcen	6.310.000	1,00%	6.720.000	1,16%
Indicated Ressourcen	3.190.000	1,10%	4.680.000	1,00%
Measured Ressourcen	-	-	1.890.000	1,04%
<b>Gesamt</b>	<b>9.500.000</b>	<b>1,03%</b>	<b>13.290.000</b>	<b>1,09%</b>

Quelle: Rock Tech

## 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 <sub>2</sub> O-Reinheitsgrad und 4,36 Mio. Tonnen an abgeleiteten Ressourcen („Inferred Resources“) mit 1,07% Li <sub>2</sub> 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 (Ressourcen-Update): 3,19 Mio. Tonnen an angezeigten Ressourcen („Indicated Resources“) mit 1,10% Li <sub>2</sub> O-Reinheitsgrad und 6,31 Mio. Tonnen an abgeleiteten Ressourcen („Inferred Resources“) mit 1,00% Li <sub>2</sub> 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)
2017	Umfangreiche Explorationstätigkeiten wurden im Kernasset Georgia Lake durchgeführt, um die historischen Ressourcendaten zu modernisieren sowie um neue Ressourcen festzustellen. Diese Erkundungen konnten mit guten Analyseergebnissen abgeschlossen werden und konzentrierten sich insbesondere auf die Regionen Jean Lake/Parole Lake, Aumacho, McVittie und Nama Creek.
2018	Rock Tech unterzeichnet eine Absichtserklärung für den Erwerb von Explorationszielen für Lithiumsole in Mexiko (Nogalito Projekt)
2018	Rock Tech engagiert den deutschen Konzern DMT für die Erschließung ihres Hauptassets Georgia Lake
2018	Rock Tech startet die wirtschaftliche Erstbewertung (PEA) für Georgia Lake. Rock Tech's Kooperationspartner DMT wurde hierfür beauftragt.
2018	Dritte NI-43-101-konforme Lithium-Ressourcenschätzung (Ressourcen-Update): 1,89 Mio. Tonnen an gemessenen (Measured) Ressourcen mit 1,04% Li <sub>2</sub> O-Reinheitsgrad und 4,68 Mio. Tonnen an angezeigten (Indicated) Ressourcen mit 1,00% Li <sub>2</sub> O-Reinheitsgrad sowie 6,72 Mio. Tonnen an abgeleiteten (Inferred) Ressourcen mit 1,16% Li <sub>2</sub> O-Reinheitsgrad
2018	Rock Tech präsentiert die Ergebnisse der ersten Wirtschaftlichkeitsstudie (PEA): Hauptzone der Georgia Lake-Lagerstätte wird von Gutachtern mit 312,0 Mio. CAD bewertet (NPV) sowie mit einem IRR von 62,2%

Quelle: Rock Tech; GBC AG

## Georgia Lake Areal – Das Kern-Asset von Rock Tech Lithium

### Allgemeines zum Rohstoff-Asset

Das Georgia Lake Areal liegt im Thunder Bay Minen Gebiet, geschätzte 145 km nordöstlich von 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-Abbaugelände (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 km<sup>2</sup>, welches sich aus 23 Grubenfeldern (mit insgesamt 36km<sup>2</sup>) und 61 Bergbaupachten über ein Gebiet von 11 km<sup>2</sup>, sowie 8 Grubenfeldblöcken zusammensetzt. Im April 2010 hat Rock Tech bekannt gegeben, dass das Ontario Ministry of Mines ihre 41 Grubenfelder an Rock Tech abgibt, welche eine (zusätzliche) Fläche von 68 km<sup>2</sup> abdecken. In 2011 übernahm Rock Tech dann weitere 17 Grubenfelder, die sich über eine Fläche von 12 km<sup>2</sup> erstrecken und das gesamte Landpaket auf 127 km<sup>2</sup> 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 93,0 km<sup>2</sup> abdecken.

### **Explorationstätigkeiten seit 2016**

Vor dem Hintergrund einer positiven Nachfrageentwicklung auf dem Lithiummarkt und einer ebenso attraktiven Lithiumpreisentwicklung, hat Rock Tech im August 2016 ein umfangreiches Explorationsprogramm am Kernasset Georgia Lake eingeleitet, nachdem zuvor seit 2013 keine wesentlichen Investments in dieses Rohstoff Asset getätigt wurden. Ziel dieses Maßnahmenpakets war es, die historischen Ressourcen zu bestätigen und sogar auszuweiten.

Die Grabungen und Probenentnahmen in 2016 führten zu hochgradigen Probenergebnissen von bis zu 4,42% Lithiumoxid (der höchste Wert, der jemals im Georgia Lake Areal erzielt wurde) sowie einem besseren Verständnis über die bekannten lithiumhaltigen Pegmatitgesteine. Daneben wurde im Zuge von Oberflächentätigkeiten ein neues lithiumhaltiges Pegmatitgestein in der Nähe des Nama Creek-Gebiets des Hauptassets entdeckt.

Nachdem ein Großteil der historischen Ressourcenschätzungen bereits bestätigt oder gar ausgeweitet werden konnten, insbesondere in den Gebieten Nama Creek sowie Conway, hat Rock Tech seine Explorationsarbeiten auf die unbestätigten Areale Jean Lake/Parole Lake, Aumacho, Newkirk, McVittie und MNW konzentriert (unbestätigte Ressourcen betragen aktuell geschätzte rund 0,99 Mio. Tonnen Li<sub>2</sub>O).

Aktuelle Explorationsanstrengungen zielen darauf ab, die Ressourcenbasis durch Umwandlung der unbestätigten Ressourcen in bestätigte NI-43-101-konforme Ressourcen und durch Neuentdeckungen zu erhöhen.

Während des Winters 2017 hat Rock Tech ein Nachfolgebohrprogramm im Parole Lake- und Aumacho-Gebiet durchgeführt, wo Probenentnahmen die höchsten Lithiumgehalte angezeigt haben.

Im Areal des Parole Lake wurden an einem Pegmatit (von mindestens sechs bekannten Pegmatiten) sieben Bohrlöcher über insgesamt 1.383 Meter vollzogen. Die im Juni 2017 veröffentlichten Analyseergebnisse dieses Bohrprogramms ergaben hohe Lithiummineralisierungsgehalte.

#### **Bohrergebnisse Parole Lake (Juni 2017)**

<b>Bohrloch</b>	<b>von (m)</b>	<b>bis (m)</b>	<b>Länge (m)</b>	<b>Gehalt (% Li<sub>2</sub>O)</b>
PL-17-01	60,39	66,00	5,61	1,05
PL-17-02	110,00	117,00	7,00	1,58
PL-17-03	134,31	145,96	11,65	1,53
PL-17-06	146,44	153,37	6,93	1,30
PL-17-07	121,41	122,41	1,00	1,39

*Quelle: Rock Tech*

Darüber hinaus wurden am Aumacho sieben Bohrungen über insgesamt 584 Meter an zwei von drei bekannten Pegmatiten durchgeführt. Die im Juli publizierten Analyseergebnisse wiesen ebenso eine bedeutende Lithiummineralisierung auf.

### Bohrergebnisse Aumacho (Juli 2017)

Bohrloch	von (m)	bis (m)	Länge (m)	Gehalt (% Li <sub>2</sub> O)
AM-17-01	48,00	48,85	0,85	2,03
AM-17-02	45,07	49,00	3,93	0,65
AM-17-02	57,48	58,83	1,35	2,24
AM-17-03	61,37	66,50	5,13	1,13
AM-17-03	74,28	75,58	1,30	1,34
AM-17-04	59,47	64,50	5,03	2,76
AM-17-05	64,75	70,94	6,19	1,78
AM-17-06	48,97	51,30	2,33	2,45
AM-17-06	60,00	62,00	2,00	2,77
AM-17-07	68,33	70,20	1,87	2,68

Quelle: Rock Tech

Ende Juli 2017 gab Rock Tech den Beginn des Sommerfeldprogramms im Hauptasset Georgia Lake mit dem Fokus auf den Teilbereich Parole Lake bekannt. Das Ziel dieses Feldprogramms war die Erprobung der anderen bekannten lithiumhaltigen Pegmatite, nachdem bereits zuvor an einem der Pegmatite Bohrungen durchgeführt wurden, sowie die Suche nach neuen, bislang unentdeckten oder ungemeldeten Pegmatitkörpern. Hierdurch soll eine gute Basis geschaffen werden für daran anknüpfende zukünftige Bohrprogramme.

Im August 2017 hat Rock Tech verkündet, dass das gestartete Feldprogramm im Gebiet Parole Lake um die Regionen Aumacho, McVittie und Nama Creek erweitert wurde. Sechs Proben wurden jeweils in der Parole Lake- und McVittie-Region entnommen sowie weitere Proben in den Gebieten Aumacho und Nama Creek.

Ende August 2017 gab Rock Tech bekannt, dass die Gesellschaft im Zuge des Feldprogramms zwei neue Pegmatite neben der Hauptressourcenzone bei Nama Creek entdeckt hat. Einer dieser lithiumhaltigen Gesteinskörper wies Anzeichen auf ehemalige Arbeiten auf, war jedoch nicht kartiert worden. Diese Pegmatite ergänzen die ungetesteten und kartierten Pegmatite in unmittelbarer Nähe zum Hauptressourcengebiet sowie das neue Vorkommen, welches während der Schürfarbeiten 2016 entdeckt wurde.

Im September hat Rock Tech die ersten Analyseergebnisse der Feldprobenentnahmen im Gebiet Parole Lake veröffentlicht (September 2017). Im Rahmen dessen wurden insgesamt sechs Stichproben aus den Pegmatitgängen Nr. 1 und Nr. 3 gewonnen. Laut Unternehmensangaben bildet dieses Areal eine der wichtigsten Wachstumszonen des Hauptassets Georgia Lake und die guten Probenergebnisse bestätigen, dass anschließende Grabungen und Bohrungen angestrebt werden sollten.

### Probenergebnisse Parole Lake (September 2017)

Gebiet	Lithiumoxid in % (Li <sub>2</sub> O)
Parole Lake Nr. 1	Unter der Nachweisgrenze
Parole Lake Nr. 1	1,68
Parole Lake Nr. 1	0,41
Parole Lake Nr. 1	1,01
Parole Lake Nr. 1	2,32
Parole Lake Nr. 3	1,14

Quelle: Rock Tech

Kurze Zeit später (Oktober 2017) hat die Gesellschaft weitere Analyseergebnisse des durchgeführten Feldprogramms in der Region McVittie veröffentlicht.

#### Probenergebnisse McVittie (Oktober 2017)

Gebiet	Lithiumoxid in % (Li <sub>2</sub> O)
McVittie	1,93
McVittie	1,99
McVittie	2,31
McVittie	1,70
McVittie	2,01
McVittie	1,72

Quelle: Rock Tech

Mitte Oktober 2017 wurden von Rock Tech weitere Analyseergebnisse von Feldprobenentnahmen im Nama Creek-Gebiet veröffentlicht. Insgesamt wurden neun Stichproben aus den Bereichen, die 2016 erprobt wurden, sowie den bisher unerprobten, jedoch kartierten Pegmatiten entnommen. Zudem wurden während der Explorationsarbeiten Ausbisse entdeckt, die Lithiummineralisierungen enthalten (siehe nachfolgende Analyseergebnisse) und mit einem oder mehreren Pegmatiten in Zusammenhang stehen.

#### Probenergebnisse Nama Creek (Oktober 2017)

Bereich	Beschreibung	Lithiumoxid (% Li <sub>2</sub> O)
Nama Creek	Gebiet der Proben von 2016	1,21
Nama Creek	Gebiet der Proben von 2016	2,02
Nama Creek	Gebiet der Proben von 2016	2,05
Nama Creek	Gebiet der Proben von 2016	2,35
Nama Creek	Gebiet der Proben von 2016	2,47
Nama Creek	kartiert, jedoch unerprobt	0,21
Nama Creek	kartiert, jedoch unerprobt	0,97
Nama Creek	kartiert, jedoch unerprobt	1,11
Nama Creek	kartiert, jedoch unerprobt	1,88
Nama Creek	Neuentdeckung	0,59
Nama Creek	Neuentdeckung	1,02
Nama Creek	Neuentdeckung	1,49
Nama Creek	Neuentdeckung	1,55
Nama Creek	Neuentdeckung	1,68
Nama Creek	Neuentdeckung	1,89
Nama Creek	Neuentdeckung	1,99
Nama Creek	Neuentdeckung	2,12

Quelle: Rock Tech

Vor dem Hintergrund der großen Explorationserfolge in Georgia Lakes's Hauptressourcenzone im Nama Creek-Gebiet, hat Rock Tech Mitte November 2017 weitere Erkundungsarbeiten (Grabungen, Schlitzprobenentnahmen) in dieser Region angekündigt.

Im Januar 2018 hat Rock Tech die Analyseergebnisse der jüngsten Grabungen und Schlitzprobenentnahmen im Rahmen von Explorationsarbeiten neben der Hauptressourcenzone des Georgia Lakes bekannt gegeben. Die Proben wurden aus 17 Gräben bei und in Umgebung der erfassten Pegmatite gewonnen, die sich in der Nähe des Hauptressourcengebiets bei Nama Creek befinden. Im Zuge der Grabungen in diesem Bereich wurden mindestens vier Pegmatitgesteinsgänge entdeckt. Des Weiteren wurde in die-

sem Areal ein weiterer lithiumhaltiger Pegmatit mit schräger Ausrichtung (Nordwest-Südost-Richtung) ermittelt und es wurden ebenfalls Schlitzproben gewonnen (NC-CH-17-09 & NC-CH-17-11).

#### Probenergebnisse von Regionen nahe Nama Creek (Januar 2018)

Schlitzprobe	von (m)	bis (m)	Länge (m)	Gehalt (Li <sub>2</sub> O)
NC-CH-17-01	1,00	2,40	1,40	0,87
NC-CH-17-02	0,70	4,70	4,00	1,06
NC-CH-17-03	1,00	3,00	2,00	1,18
NC-CH-17-04	0,75	2,80	2,05	0,76
NC-CH-17-05	1,10	1,92	0,82	0,71
NC-CH-17-06	0,00	2,20	2,20	0,29
NC-CH-17-07	0,80	2,80	2,00	0,95
NC-CH-17-08	1,50	3,40	1,90	1,31
NC-CH-17-09	0,70	3,20	2,50	1,38
NC-CH-17-10	1,50	2,70	1,20	0,48
NC-CH-17-11	0,70	1,70	1,00	1,09
NC-CH-17-15	1,50	4,70	3,20	1,01
NC-CH-17-16	1,50	3,00	1,50	0,95
NC-CH-17-17	0,50	3,00	2,50	1,56
einschließlich	2,50	3,00	0,50	2,80

Quelle: Rock Tech

Anfang Februar 2018 hat die Gesellschaft die Analyseergebnisse einer dritten Probencharge aus ihrem durchgeführten Grabungsprogramm veröffentlicht und ein geplantes Bohrprogramm angekündigt. Die Stichprobenergebnisse stammen aus Probenentnahmen von Pegmatiten, die sich neben der Hauptressourcenzone Nama Creek befinden. Die gesammelten Ergebnisse aus den Grabungen und Schlitzprobenentnahmen sollen laut Unternehmensaussagen im Rahmen der Bohrungen der kommenden Monate richtungsweisend sein.

#### Weitere Probenergebnisse von Gebieten nahe Nama Creek (Februar 2018)

Probentyp	Lithiumoxid in % (Li <sub>2</sub> O)
Stichprobe	0,31
Stichprobe	0,76
Stichprobe	1,31
Stichprobe	1,42
Stichprobe	2,28

Quelle: Rock Tech

Ende März 2018 hat Rock Tech den deutschen Konzern DMT für die weitere Erschließung von Georgia Lake beauftragt. Diese Zusammenarbeit beinhaltet insbesondere Ressourcenanalysen sowie Wirtschaftlichkeitsstudien. Im Rahmen dessen hat Rock Tech im Juni 2018 die Analyseergebnisse der neuen Ressourcenschätzung für das Kernprojekt Georgia Lake bekannt gegeben. Hiernach konnte Rock Tech die Lithiumtonnage des Kernassets um mehr als 40,0% steigern. Im Rahmen dessen wurden die Ressourcen der gemessenen und angezeigten Kategorien wurden mehr als verdoppelt.

Für das laufende Geschäftsjahr 2018 sowie 2019 sind weitere Explorationstätigkeiten im Georgia Lake Areal geplant, um die Ressourcenbasis weiter zu erhöhen, jedoch in einem mittelstarken Umfang. So intensive Explorationsarbeiten wie im Vorjahr werden somit nicht angestrebt.

## HISTORISCHE UNTERNEHMENSENTWICKLUNG

in Mio. CAD	GJ 2012	GJ 2013	GJ 2014	GJ 2015	GJ 2016	GJ 2017	1 HJ 2018
Operative Aufwendungen	-1,44	-0,53	-0,73	-0,47	-1,19	-3,28	-0,80
Sonstige Aufwendungen	-3,77	-4,69	-0,70	0,35	0,05	0,00	0,00
Periodenergebnis	-5,20	-5,22	-1,43	-0,12	-1,15	-3,28	-0,80
Explorationsaufwendungen	-2,09	-0,12	0,00	0,07	-0,58	-0,98	-0,17
Cashflow – operativ	-1,23	-0,48	-0,30	-0,44	-0,69	-1,22	-0,89
Cashflow – Investition	-1,62	-0,22	0,36	0,73	-0,34	-0,85	-0,16
Cashflow – Finanzierung	0,20	0,62	0,20	-0,42	3,97	1,88	0,24
Liquide Mittel	0,10	0,01	0,27	0,14	3,09	2,90	2,08
Bilanzieller Wertansatz der Projekte	7,77	3,35	1,68	1,51	1,99	2,98	3,18
Eigenkapital (EK-Quote)	6,73 (82,5%)	1,60 (45,9%)	1,11 (50,5%)	1,34 (74,5%)	4,94 (94,2%)	5,60 (94,2%)	5,14 (94,5%)

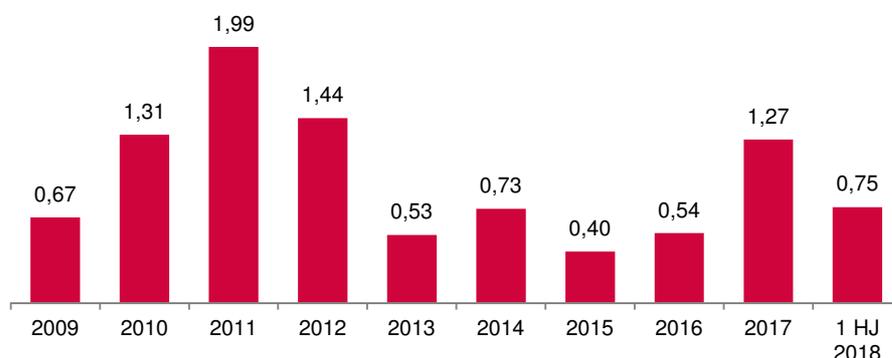
Quelle: Rock Tech; GBC AG

### Bisherige Unternehmensentwicklung

Als Explorationsgesellschaft im Lithium-Bereich, verfügt Rock Tech naturgemäß über noch keine Umsatzerlöse.

Das Ergebnisbild des Rohstoffspezialisten wird dabei primär von den operativen Aufwendungen geprägt, welche hauptsächlich administrative Aufwendungen aber auch Beratungskosten, Reisekosten oder allgemeine Personalkosten darstellen. Aufwendungen im Zusammenhang mit der Weiterentwicklung/Erschließung der Rohstoffprojekte, wie etwa Explorationskosten, werden von Rock Tech direkt aktiviert und werden daher nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung abgebildet.

### Operative Aufwendungen exkl. aktienbasierte Vergütungen seit 2009 (in Mio. CAD)



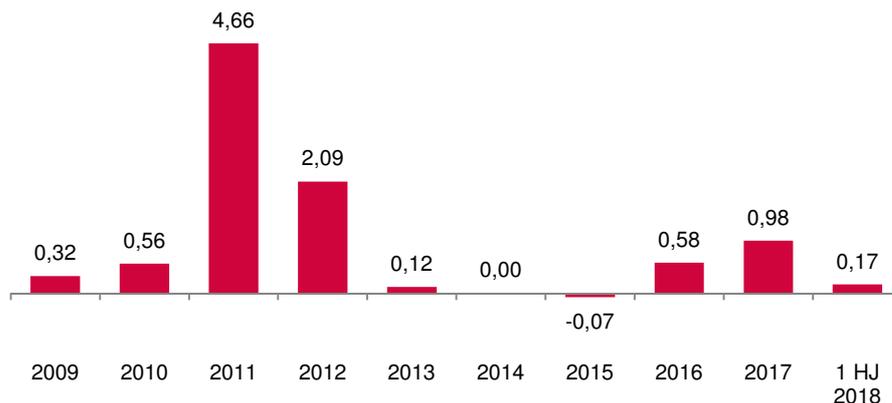
Quelle: Rock Tech; GBC AG

Die vergleichsweise hohe Volatilität bei den operativen Aufwendungen steht in einem engen Zusammenhang mit den Projektentwicklungsanstrengungen des Unternehmens. In den Jahren 2012 und 2018 wurde eine geologische NI-43-101-konforme Untersuchung beim Kernasset Georgia Lake durchgeführt, was im Vorlauf (Jahre 2011 und 2017) zu höheren Beratungskosten und sonstigen hiermit zusammenhängenden Kosten

rund um dieses Event geführt haben. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2017 wurde ein erneuter Anstieg der operativen Kosten ersichtlich.

Parallel zu den operativen Aufwendungen fallen bei der Rock Tech direkte Explorationskosten an, welche jedoch aufgrund ihrer Aktivierung nicht ergebniswirksam sind. Die Explorationsaufwendungen spiegeln sich jedoch in der Kapitalflussrechnung der Gesellschaft wider.

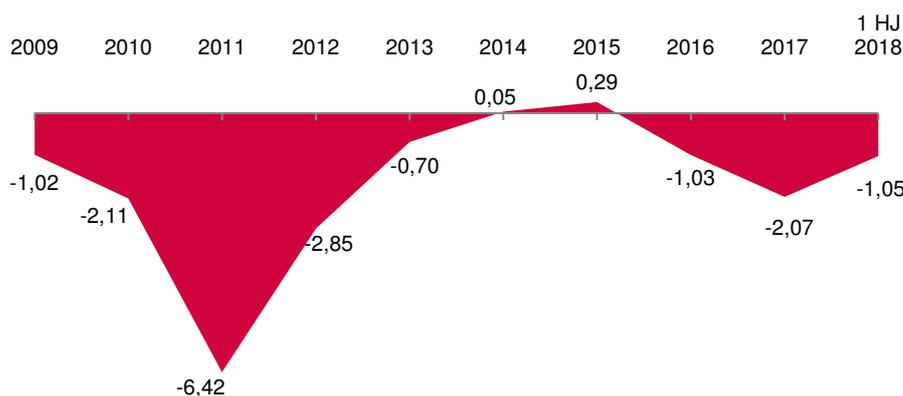
#### Explorationskosten seit 2009 (in Mio. CAD)



Quelle: Rock Tech; GBC AG

Seit 2009 belaufen sich die Explorationskosten auf insgesamt 9,41 Mio. CAD, wobei mit 6,35 Mio. CAD der Großteil dieser Investitionen auf das Georgia Lake-Projekt entfallen ist. Analog zu den operativen Aufwendungen war das Geschäftsjahr 2011 sowie 2017 von besonders hohen Vorlaufkosten im Zusammenhang mit den NI-konformen Untersuchungen des Georgia Lake-Projektes in den jeweiligen Folgejahren 2012 bzw. 2018 betroffen.

#### Freier Cashflow seit 2009 (in Mio. CAD)



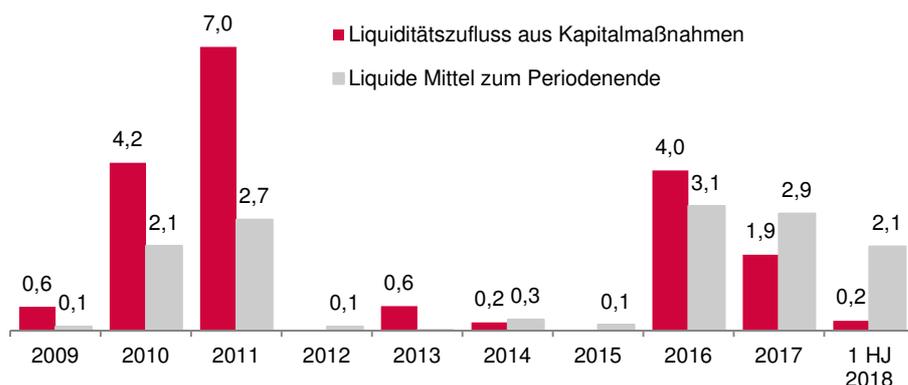
Quelle: Rock Tech; GBC AG

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 18,67 Mio. CAD eingeworben und damit den kumulierten freien Cashflow in Höhe von -16,92 Mio. CAD mehr als ausgeglichen. Zuletzt wurden im vergangenen Geschäftsjahr sowie in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres im Rahmen von ausgeübten Aktienoptionen und Warrants liquide Mittel in Höhe von insgesamt 2,12 Mio. CAD vereinnahmt.

### Kapitalmaßnahmen und Liquiditätsentwicklung (in Mio. CAD)



Quelle: Rock Tech; GBC AG

Damit verfügt die Gesellschaft zum Ende des 1. Halbjahres 2018 (Stichtag: 30.06.18) über liquide Mittel in Höhe von 2,1 Mio. CAD.

Auf Basis unserer Schätzungen für die erwarteten mittelfristigen Projektentwicklungsmaßnahmen (Exploration, Studien etc.) am Georgia Lake Areal zur Vorbereitung der Produktion sowie für anfallende Overhead-Kosten ist mit einem Liquiditätsbedarf in Höhe von rund 5,0 Mio. CAD zu rechnen. Entsprechend erwarten wir mittelfristig die Durchführung von weiteren Kapitalmaßnahmen, um die hierfür notwendigen Mittel zu erlösen.

## Effekte der Projektentwicklungsanstrengungen sowie Projektakquisitionen

### Georgia Lake -Projekt

Die intensiven Projektentwicklungsmaßnahmen und Projekterkundungen der vergangenen 18 Monate haben zu einem erfolgreichen NI-43-101-konformen Ressourcen-Update durch DMT geführt. Hierdurch konnten die bisherigen Ressourcenschätzungen des letzten NI-43-101-konformen Gutachtens aus 2012 deutlich erhöht werden sowie Verbesserungen bei den ausgewiesenen Ressourkategorien erreicht werden.

Am 27.06.2018 hat Rock Tech das Ergebnis dieser Ressourcenprüfung bekannt gegeben. So ergab das neue NI-43-101-konforme Gutachten mit erwarteten 13,29 Mio. Tonnen lithiumhaltigen Gesteins einen deutlichen Anstieg des bisher geschätzten Vorkommens (zuvor: 9,5 Mio. Tonnen), sowie eine Anpassung der Ressourkategorien.

Laut dem neuen Ressourcen-Update durch DMT verfügt Rock Tech erstmals über „Measured Ressourcen“, der höchsten Ressourkategorie. Die Rohstoffexperten gehen nun auf Basis ihrer umfangreichen Untersuchungen von 1,89 Mio. Tonnen (Grad Li<sub>2</sub>O: 1,04%) an „Measured Ressourcen“, 4,68 Mio. Tonnen (Grad Li<sub>2</sub>O: 1,00%) an „Indicated Ressourcen“ sowie von 6,72 Mio. Tonnen (Grad Li<sub>2</sub>O: 1,16%) an „Inferred Ressourcen“ aus. Dies entspricht einem Äquivalent von rund 145.000 Tonnen Lithiumoxid (zuvor: ca. 98.000 Tonnen Lithiumoxid, Li<sub>2</sub>O) bzw. 360.000 Tonnen Lithium-Karbonat-

Äquivalent (LCE). Zur Einordnung und Veranschaulichung: Hiermit können die Batterien von über 7,0 Mio. Tesla Model S hergestellt werden.

#### Aktuelle und vergangene Ressourcenschätzung

NI 43-101 Kategorie	Alte Ressourcenschätzung (Jahr 2012, in Tonnen)	Grad Li <sub>2</sub> O	Neue Ressourcenschätzung (Jahr 2018, in Tonnen)	Grad Li <sub>2</sub> O
Inferred Ressourcen	6.310.000	1,00%	6.720.000	1,16%
Indicated Ressourcen	3.190.000	1,10%	4.680.000	1,00%
Measured Ressourcen	-	-	1.890.000	1,04%
<b>Gesamt</b>	<b>9.500.000</b>	<b>1,03%</b>	<b>13.290.000</b>	<b>1,09%</b>

Quelle: Rock Tech

Des Weiteren hat das Unternehmen im Juni dieses Jahres verkündet, dass sie die Gesellschaft DMT damit beauftragt hat, eine wirtschaftliche Erstbewertung (Preliminary Economic Assessment, „PEA“) zum Kernasset Georgia Lake durchzuführen. Die Neubewertung der Ressourcen durch DMT hat hierfür eine gute Grundlage geliefert.

Am 02.10.2018 hat Rock Tech die Ergebnisse der vollzogenen vorläufigen Wirtschaftlichkeitsstudie bekannt gegeben. Das Kerngebiet der Georgia Lake-Lagerstätte wurde hierbei mit 312,0 Mio. CAD (Net Present Value, NPV) bewertet sowie einer IRR von 62,2%. Hierbei ist anzumerken, dass sich die PEA nur auf einen Teilbereich des Georgia Lake Areals– das Gebiet rund um die Nama Creek Main Zone, die „aus Measured Ressourcen“ und „Indicated Ressourcen“ besteht- fokussiert. Die Studie berücksichtigt jedoch nicht abgeleitete Ressourcen (sog. „Inferred Ressourcen“), die das Unternehmen in anderen Teilbereichen des Georgia Lake Areals definiert hat und die Bestandteil der neuen Ressourcenschätzung sind. Die Ergebnisse der PEA zeigen somit das wirtschaftliche Potenzial des Kernassets Georgia Lake und ebenso den Erfolg der bisherigen Entwicklungsarbeiten dieses Lithiumprojekts.

#### Erweiterung des Projektportfolios durch den Erwerb der Lithiumsole-Lagerstätte Nogalito

Im laufenden GJ 2018 hat Rock Tech den Kauf der Lithiumsole-Lagerstätte in Nogalito (Mexiko) bekannt gegeben. Hierdurch konnte sich die Gesellschaft eine zusätzliche Produktionsquelle für Lithium sichern. Trotz dieses Erwerbs konzentriert sich das Unternehmen jedoch hauptsächlich auf die Weiterentwicklung des Georgia Lake-Projektes, zumal ein solches Hard-Rock-Projekt i.d.R. auch schneller in die Produktion überführt werden kann. Mithilfe dieses neuen Projektes bietet sich für das Unternehmen auf langfristige Sicht die Chance, noch stärker von der Entwicklung des Marktes für lithiumhaltige Batterien zu profitieren.

## SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Management und Beirat verfügen über KnowHow und Expertise im Finanz- sowie Bergbaubereich</li> <li>• Das Hauptprojekt Georgia Lake stellt ein großes Lithium-Asset dar mit guten Lithium-Gesteinswerten in einer kanadischen Bergbau-Region</li> <li>• Das neu erworbene Lithiumsole-Projekt in Nogalito (Mexiko) bietet auf langfristige Sicht ein zusätzliches Upside-Potenzial</li> <li>• Gute Infrastruktur und leichter Zugang zu Energie und Arbeitskräften, sowie vorhandene Unterstützung durch die Ureinwohner (sog. First Nations)</li> <li>• Ausgewiesene Fund-Raising-Kompetenz des Managements</li> <li>• Signifikante Beteiligung des Managements am Unternehmen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Abhängigkeit von einzelnen Schlüsselpersonen</li> <li>• Allgemein geringe Unternehmensgröße</li> <li>• Relativ geringe Kapitalausstattung</li> </ul>
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Erwarteter Boom im E-Mobility- und Home-Storage-Bereich; Für beide Märkte erwarten wir langfristig zweistellige Wachstumsraten</li> <li>• Weiter stark ansteigender Lithiumpreis erwartet aufgrund eines begrenzten Lithiumangebots, zusätzlicher Kapazitätsaufbau oder –ausbau im Lithiummarkt ist langwierig</li> <li>• Höheres Lithium-Vorkommen als erwartet; Das Georgia Lake Areal befindet sich in einer sehr lithiumträchtigen Region in Kanada</li> <li>• Erwerb von zusätzlichen Rohstoff-Assets bspw. im Lithium-Sektor im Hard-Rock- oder Salzseebereich (Lithiumsole-Projekte)</li> <li>• Abbau von zusätzlichen Metallen, wie bspw. Rubidium, Cesium oder Tantalum</li> <li>• Immer noch geschätzte rund 0,99 Mio. Tonnen historische Ressourcen vorhanden, die in NI-konforme Ressourcen überführt werden können</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Volatile Entwicklung des Lithiumpreises</li> <li>• Im Falle einer gemeinschaftlichen Produktion könnten die tatsächlichen Abbaukosten die erwarteten Erlöse deutlich übersteigen</li> <li>• Mögliche technologische Bedrohung durch alternative Energieträger oder Speichersysteme</li> <li>• Größere Wettbewerber können langfristig durch Kapazitätserweiterungen einen starken Preisverfall verursachen, der die Wirtschaftlichkeit beeinträchtigen könnte</li> <li>• Im Falle einer eigenständigen Lithiumförderung ist die Gesellschaft im großen Umfang auf externe Finanzierungsquellen angewiesen</li> </ul>

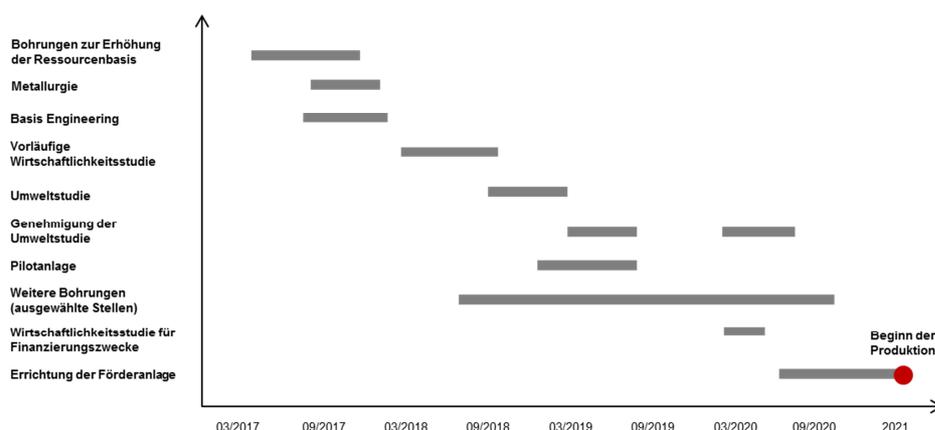
## BEWERTUNG

Unsere Unternehmensbewertung der Rock Tech Lithium Inc. (Rock Tech) hat ein zwei-stufiges Modell zur Grundlage, wobei wir im ersten Schritt eine Projektbewertung des Hauptprojekts 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 aus unserer Sicht höchstwahrscheinlich nicht als Produzent von Lithiumcarbonat und damit des fertigen Grundstoffes für den Einsatz in lithiumhaltigen Batterien agieren wird (sondern das entwickelte Projekt verkaufen 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 Rohstoffproduzenten, Batteriehersteller, Automobilproduzenten oder sonstigen Interessenten möglich ist. Dementsprechend berücksichtigt unsere Projektbewertung auch Initial-Investitionen, die ein Produzent bzw. Käuferunternehmen aufbringen müsste.

### Bewertung des Georgia Lake-Projektes

Als Grundlage für die Projektbewertung haben wir die ermittelten Ressourcen eines Gutachters für das Hauptprojekt Georgia Lake (NI-43-101-konforme Ressourcenschätzung vom 27.06.2018) in Höhe von 1,89 Mio. Tonnen „Measured Ressourcen“, 4,68 Mio. Tonnen „Indicated Ressourcen“ sowie 6,72 Mio. Tonnen „Inferred Ressourcen“ und damit von insgesamt 13,29 Mio. Tonnen NI-konformen Ressourcen herangezogen. Die derzeit noch geschätzten rund 0,99 Mio. Tonnen an historisch nachgewiesenen lithiumhaltigen Vorkommen haben wir daher konservativ noch nicht berücksichtigt. Diese könnten womöglich noch durch Explorationsanstrengungen in NI-konforme Ressourcen überführt werden. In Summe weist das Georgia Lake-Projekt, als Grundlage für unsere Bewertung, ein Gesamtvorkommen in Höhe von 13,29 Mio. Tonnen mit einem Lithiumoxidreinheitsgrad von 1,1% auf.

### Zeitplan bis zur Produktion

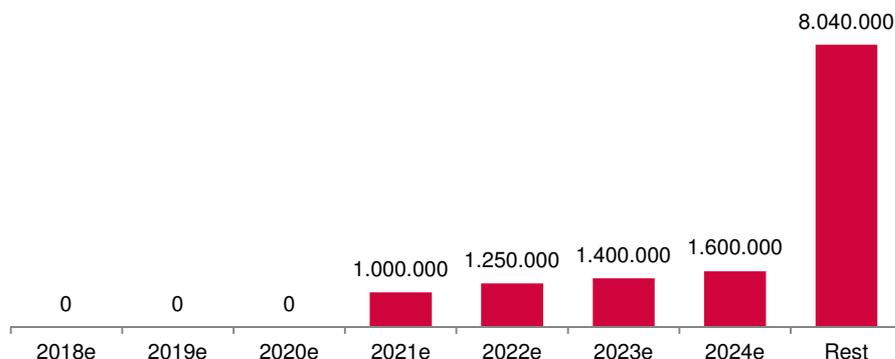


Quelle: GBC AG

Gemäß der zuvor dargestellten möglichen Produktions-Timeline ist mit dem möglichen Abbau und der anschließenden Lithium-Produktion ab dem Geschäftsjahr 2021 zu rechnen. Ab diesem Zeitpunkt gehen wir von einem jährlichen Abbau von mindestens 1,00

Mio. Tonnen lithiumhaltigen Gestein's aus. Nachfolgende Abbauaktivitäten liegen unserer Bewertung zu Grunde:

#### Abbau von lithiumhaltigem Gestein (in Tonnen)



Quelle: GBC AG

Hierauf aufbauend 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 ( $\text{Li}_2\text{O}$ ) aufgestellt. Für die Produktion des Endproduktes Lithiumcarbonat ( $\text{Li}_2\text{CO}_3$ ) 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	8.040.000
Reinheitsgrad	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
Lithiumoxid (in Tonnen)	11.000	13.750	15.400	17.600	88.440
Abbaugrad	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%
Lithiumoxid (in Tonnen)	7.700	9.625	10.780	12.320	61.908
Umrechnungsfaktor	2,473	2,473	2,473	2,473	2,473
<b>Lithiumcarbonat (in Tonnen)</b>	<b>19.042</b>	<b>23.803</b>	<b>26.659</b>	<b>30.467</b>	<b>153.098</b>

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

Der Preis für Lithiumcarbonat, als Grundstoff für die Herstellung von lithiumhaltigen Batterien, hat in den vergangenen Jahren, aufgrund der signifikant gestiegenen Nachfrage bei einem nur unterproportional entwickeltem Angebot, deutlich zugelegt. Zuletzt belief sich dieser auf rund 14.000 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 jedoch bei unserer Unternehmensbewertung mit einer Normalisierung bzw. eingeschwungenen Zustand der Preisniveaus. Langfristig erachten wir hierbei mit 10.000 USD/Tonne als eine realistische Annahme für unser Bewertungsmodell:



## Bewertung (DCF-Modell)

Bei einem Diskontfaktor in Höhe von 11,8% (zuvor: 12,0%, Anpassung aufgrund einer Änderung des risikofreien Zins) beläuft sich der Nettobarwert des freien Cashflows auf 236,31 Mio. USD. Der Barwert ist dabei noch um das Risikomaß zu reduzieren, gemäß der Risikoeinstufung von aktuellen NI-konform ermittelten geologischen Beständen. Dabei haben wir bei den so genannten „Measured-Ressourcen“ eine Eintrittswahrscheinlichkeit (Wahrscheinlichkeit, dass das geschätzten Ressourcenvorkommen tatsächlich vorhanden ist) von 95,0%, „Indicated-Beständen“ eine Eintrittswahrscheinlichkeit in Höhe von 70,0% sowie bei den „Inferred-Ressourcen“ in Höhe von 30,0% unterstellt (Quelle: Valuation of Metals and Mining Companies). Gemittelt auf die Georgia Lake-Bestände ergibt sich eine Eintrittswahrscheinlichkeit in Höhe von 53,3% bzw. damit ein Risikoabschlag in Höhe von 46,7%. Sofern ein Bestand zukünftig umkategorisiert wird, ändert sich der entsprechende Risikoabschlag.

## Ressourcenkategorien

Inferred Mineralressourcen	Indicated Mineralressourcen	Measured Mineralressourcen
Die Chance ist 10,0% oder größer, dass die Mineralisierung vorhanden ist.	Die Chance ist 50,0% oder größer, dass die Mineralisierung vorhanden ist.	Die Chance ist 90,0% oder größer, dass die Mineralisierung vorhanden ist.

Quelle: Valuation of Metals and Mining Companies

Das Georgia Lake-Projekt weist gemäß unserer Berechnung somit einen Nettobarwert in Höhe von 126,02 Mio. USD bzw., bei einem Umrechnungskurs in Höhe von 1,31 USD/CAD, in Höhe von 165,09 Mio. CAD auf.

	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	Rest
Freier Cashflow in Mio. USD	0,00	-46,74	-142,02	11,72	75,60	88,37	101,00	507,52
Kapitalkosten	11,8%							
Nettobarwert in Mio. USD	236,31							
Risikoabschlag*	46,7%							
Nettobarwert nach Risikoabschlag in Mio. USD	126,02							
<b>Nettobarwert in Mio. CAD</b>	<b>165,09</b>							
<b>Nettobarwert in Mio. EUR</b>	<b>110,61</b>							

Quelle: GBC AG

\*gemäß Wahrscheinlichkeit aus Ressourcenkategorie

Die Overheadkosten der Rock Tech Inc. haben wir ebenfalls als Barwert mit -12,27 Mio. CAD berechnet und folglich vom Wertansatz des Georgia Lake-Projektes in Abzug gebracht. **Insgesamt ergibt sich somit ein Gesamtunternehmenswert von 152,82 Mio. CAD, bzw. 4,05 CAD je Aktie (zuvor: 4,00 CAD). Dies entspricht einem Kursziel von 2,71 EUR (zuvor: 2,56 €). Die Kurszieländerung resultiert aus geringeren Verwässerungseffekten sowie einem angepassten Kapitalkostensatz aufgrund eines sich veränderten risikofreien Zins. In unserer Bewertung sind ebenfalls mögliche Verwässerungseffekte aus Warrants und Optionen berücksichtigt (Full-Dilution-Ansatz).**

Fairer Wert Georgia Lake	165,09 Mio. CAD
Fairer Wert Overheadkosten	-12,27 Mio. CAD
Fairer Wert Rock Tech Lithium Inc.	152,82 Mio. CAD
Aktienanzahl in Mio. (bei „Full-Dilution“)	37,7
<b>Fairer Wert je Aktie in CAD</b>	<b>4,05 CAD</b>
<b>Fairer Wert je Aktie in EUR</b>	<b>2,71 EUR</b>

**Sensitivitätsanalyse bezüglich WACC (Kapitalkosten)**

<b>WACC</b>	<b>10,75%</b>	<b>11,25%</b>	<b>11,75%</b>	<b>12,25%</b>	<b>12,75%</b>
Fairer Wert je Aktie in €	2,94	2,83	<b>2,71</b>	2,60	2,50

*Quelle: GBC AG*

## ANHANG

### I.

#### **Research unter MiFID II**

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

### II.

#### **§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 anderen 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 § 85 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 Wertes 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, Aktienrückkäufe, 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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR:**

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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR 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: (5a,5b,7,11)**

**§ 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.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte 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.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

### **§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. 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), Marie-Curie-Str. 24-28, 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:

**Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst**

**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst**

### **§ 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](mailto: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](mailto:office@gbc-ag.de)