

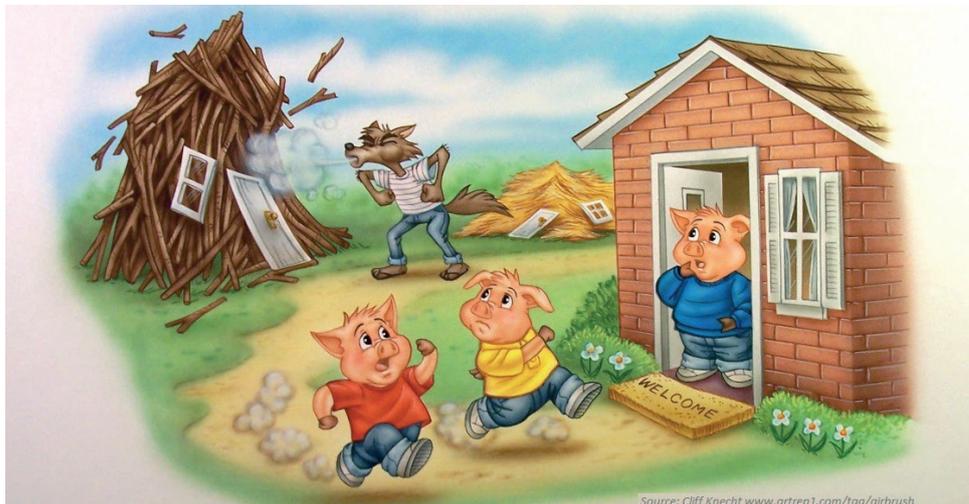


Rockstone Research

3. August 2016

Research #19

Seltenerden-Metalle (REEs;
Rare Earth Elements)



Source: Cliff Knecht www.artrep1.com/taq/airbrush

Der grosse böse Wolf (Marktkorrektur) kam vorbei, er strampelte und trampelte, hustete und prustete, und pustete die Häuser aus Stroh und Holz zusammen, doch das Haus aus Stein konnte er nicht zusammenpusten.

Karbonatit – Der Grundstein vom Seltenerden-Markt

Als Commerce Resources Corp. vor einem Monat an der Argus Metal Pages REE Konferenz in Denver (Colorado/USA) teilnahm, war es der einzige Seltenerden-(REE) Junior, der aktiv an ihrem Projekt arbeitet. Sicherlich nahmen auch andere REE-Juniors teil, doch waren es allesamt Unternehmen, die an neuen Technologien arbeiten; und zwar als Alternative zum Industriestandard der sog. Lösungsmittel-Extraktion namens SX ("Solvent Extraction"). Nein, Commerce sucht keinen Erfolg mit irgendeiner neuen Technologie, weil die Standardverarbeitung bei Ashram sehr effizient funktioniert. Ohne Zweifel, der REE-Markt hat sich in den letzten 5 Jahren dramatisch verändert, doch was von der Konferenz in erster Linie gelernt werden kann, ist etwas, das die meisten Marktkritiker wohl überrascht: Jeder kann den Preisverfall der letzten 5 Jahre mit eigenen Augen sehen, doch nur Wenige realisieren, dass die tatsächliche REE-Nachfrage mitsamt -Einsatzgebieten während der gleichen Zeit zugenommen haben. Diese scheinbar widersprüchlichen Trends niedrigerer Preise, die nicht auf geschmälerter Nachfrage basieren, ist etwas höchst Ungewöhnliches, wobei die simple Antwort für dieses Verhalten damit begründet werden kann, dass die Marktpreise als Folge der Panik vom Senkaku Boot-Zwischenfall zu stark angestiegen sind und China die Lieferungen nach Japan eingestellt hat. Darüberhinaus zählt zu den Nachwirkungen von 2011, dass es mindestens eine allgemeine Designänderung bei permanenten Magneten und ihrer REE-Zusammensetzung gibt, die auf den Arbeiten von Siemens beruhen. Diese Änderungen bei der Zusammensetzung haben den prozentualen Anteil von Dysprosium verringert (also negativ für jeden REE-Junior, dessen Wirtschaftlichkeit hauptsächlich vom Dysprosium-Wert abhängig ist), wobei es gleichzeitig einen entsprechend starken Anstieg entweder für Neodym oder Praseodym gibt. Das bedeutet schlicht und ergreifend, dass sich der REE-Markt tatsächlich noch mehr zur REE-Verteilung von der Ashram Lagerstätte hingewendet hat als vorher, denn die Lagerstätte hat eine weltweit führende Anreicherung in genau diesen Magnet-REOs.

Unternehmensdetails

Commerce Resources Corp.
#1450 - 789 West Pender Street
Vancouver, BC, Kanada V6C 1H2
Telefon: +1 604 484 2700
Email: cgrove@commerceresources.com
www.commerceresources.com

Aktien im Markt: 250.008.529



Chart Kanada (TSX.V)

Kanada Symbol (TSX.V): CCE
Aktueller Kurs: \$0,075 CAD (02.08.2016)
Marktkapitalisierung: \$19 Mio. CAD



Chart Deutschland (Frankfurt)

Deutschland Kürzel / WKN: D7H / A0J2Q3
Aktueller Kurs: €0,047 EUR (02.08.2016)
Marktkapitalisierung: €12 Mio. EUR



Global REO Producers and the Ashram Deposit

Simple Rare Earth Mineralogy is Fundamental to Production

Deposit/Region	Stage (~% of global production)	Deposit Type	Primary Rare Earth Mineralogy	Deposit Grade ⁽⁴⁾ (REO)	Mineral Concentrate Grade ⁽⁴⁾ & Recovery ⁽⁴⁾	Comments
Baotou ⁽¹⁾ , CHN	Production (45-50%)	Carbonatite ⁽³⁾	Bastnaesite, Monazite	1-6%	Two concentrates 55-65% REO & 35% REO @ 60% combined recovery	Dominates global production, primary iron mine with REO by-product
Sichuan ⁽²⁾ , CHN	Production (15-20%)	Carbonatite	Bastnaesite	2-3%	60-70% REO @ >80% recovery	Second largest producing region globally
Weishan, CHN	Production (<2%)	Carbonatite	Bastnaesite	1-3%	Two concentrates 60% REO & 35% REO @ 80% combined recovery	Head grade is falling, lower quality material
Mount Weld (CLD), AUS	Production (5-10%)	Carbonatite (laterite)	Monazite (secondary)	7-11%	35-40% REO @ 70% recovery	Laterite poses significant technical challenges
Ashram, CAN	Development	Carbonatite	Monazite, Bastnaesite	2%	45-50% @ >75% recovery	Unique enrichment in Pr, Nd, Dy, Tb
Placers, SE Asia	Minor Producers (<3%)	Placer (heavy sands)	Monazite, Xenotime	<0.2% (wide variation)	50-60% REO @ >80% recovery	Source of HREO, REO co-product with Ti-Zr...
Karnasurt, RUS (Lovozero)	Production (<3%)	Granitoid	Loparite	0.9%	30% REO @ 70% recovery	Unique to Russia, REE by-product of Nb-Ta-Ti
South China Clays, CHN	Production (15-20%)	Clay	n/a (ion-absorbed)	0.05-0.2%	n/a	Potentially unique to China, primary source of HREO

(1) Bayan Obo Mine

(2) Includes Maoniuping and surrounding region

(3) Remains a matter of debate but is trending consensus

(4) Approximate

Ein Vergleich der Ashram Lagerstätte von Commerce Resources mit den meisten weltweit aktiven REE-Produzenten führt demonstrativ vor Augen, dass Ashram die Grundlagen besitzt, die ihr die wahrscheinlich besten Wirtschaftlichkeitskennzahlen aller bekannten REE-Entwicklungsprojekte beschere. Die Argumentation hinter dieser scheinbar kühnen Feststellung ist jedoch recht einfach: **Ashram teilt die Gemeinsamkeiten in Bezug auf Geologie und Mineralogie mit der Mehrzahl an REE-Produzenten; einschliesslich den grossen Produzenten aus China.** Aus diesem Grund hat es Commerce auch nicht nötig, eine neuartige Technologie zu finden (bzw. einen **“Hail Mary Pass”** zu probieren), so wie es die anderen Juniors versuchen. Daher sollte es auch nicht überraschen, dass mehr als 80% der aktuellen REO-Produktion weltweit von der Gesteinsart **Karbonatit** dominiert wird. Somit: Wenn ein langfristig erfolgreiches REE-Unternehmen aufgebaut werden soll, dann sollte auch sichergestellt werden, dass das richtige (Karbonatit) Fundament vorhanden ist, ansonsten sind die Erfolgchancen gelinde gesagt vage.

Obwohl es mehr als 150 Seltenerden-Mineralen existieren, so konnten nur 4 kommerzialisiert werden: **Monazit, Bastnäsit, Xenotim** und **Loparit**, wobei die 3 Erstgenannten mehr als 80% der weltweiten REO-Produktion ausmachen (und zwar sowohl historisch als auch gegenwärtig); der Rest wird von den Ion-Absorption-Tonlagerstätten in China dominiert. Der springende Punkt hier ist es, bereits kommerzialisiert zu sein, was bedeutet, dass lediglich 4 der über 150 Mineralen **gewinnbringend** verarbeitet werden können. Ferner sind nur die Mineralogien von Monazit, Bastnäsit und Xenotim dazu in der Lage, **hochgradige Mineralkonzentrate mit >40% REO** zu produzieren.

Da Ashram eine Karbonatit-Lagerstätte ist, die in diesen 3 REE-Mineralen angereichert ist, konnte sie erfolgreich – und zum wiederholten Male – ihre Fähigkeit unter Beweis stellen,

hochgradige (>45% REO) Mineralkonzentrate mit hohen Gewinnungsraten (>75%) zu produzieren. Dasselbe gilt für die meisten anderen REE-Produzenten weltweit, sowohl historisch als auch gegenwärtig.

Der zweite zu realisierende Punkt ist, dass die REE-Nachfrage in den letzten Jahren tatsächlich angestiegen ist, während die Marktpreise gefallen sind – und dies ist höchst ungewöhnlich, wenn nicht sogar ein **“Schwarzer Schwan”**-Ereignis.

Der dritte zu berücksichtigende Punkt ist, dass die Änderungen in der Magnet-Zusammensetzung den grössten REE-Nachfragesektor noch mehr zur natürlichen Verteilung von der Ashram Lagerstätte gewendet haben. Das Ergebnis ist, dass Dysprosium weniger gebraucht wird, während Neodym oder Praseodym mehr nachgefragt wird. Ashram ist in diesen Magnet-REOs weltweit führend. Dysprosium kommt in Ashram stark angereichert vor und peppt somit ihre führende Anreicherung in Neodym und Praseodym zusätzlich auf. Die ausgewogene Verteilung/Distribution von Ashram ist stark verankert in den Magnet-REOs, die langfristig gesehen die mit Abstand stärksten fundamentalen Marktrahmenbedingungen haben.

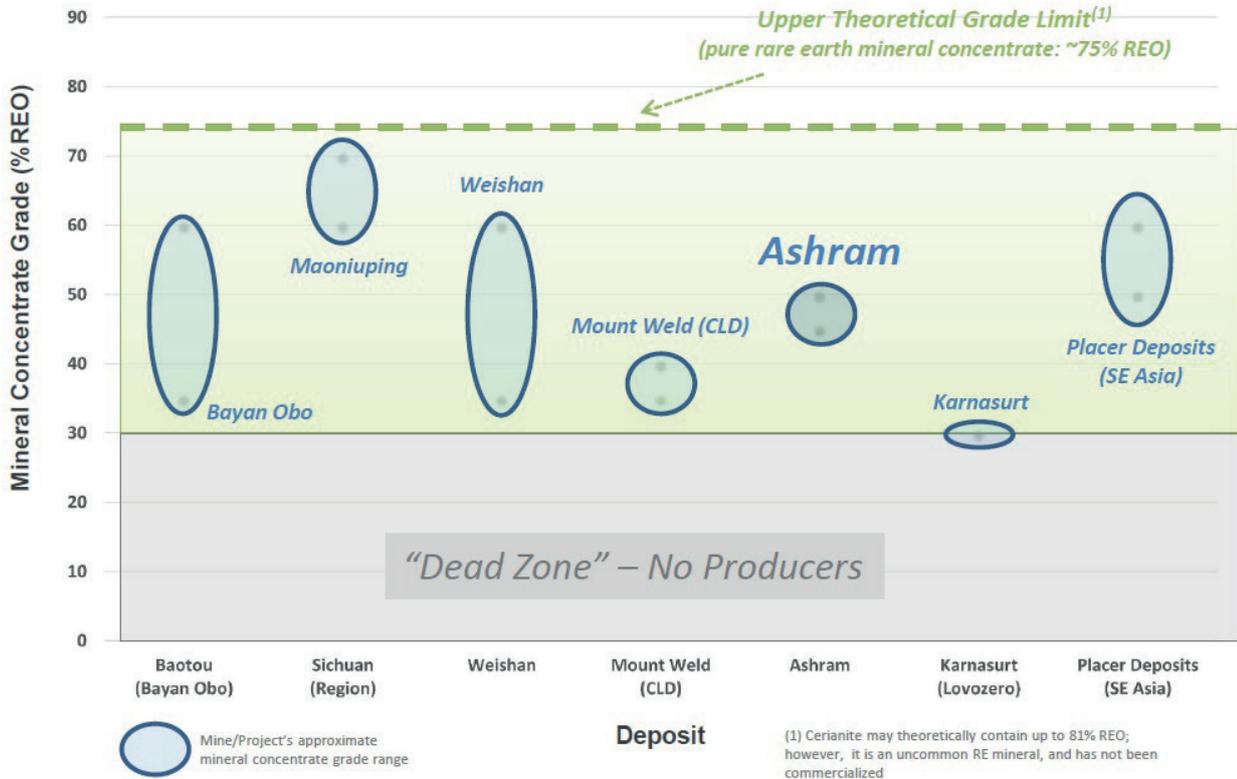
Schlusspunkt: Ashram ist die einzige REE-Lagerstätte, die entwickelt wird, die alle Bestandteile besitzt, die nötig sind, um in die Produktion gebracht zu werden (beim Vergleich mit historischen und aktuellen Produzenten weltweit):

1. das richtige **Fundament** (Karbonatit-Muttergestein)
2. die richtigen **Minerale** (kommerzialisierbar/verarbeitbar)
3. die richtigen **Elemente** (verkaufsfähige Produkte mit hoher Nachfrage)



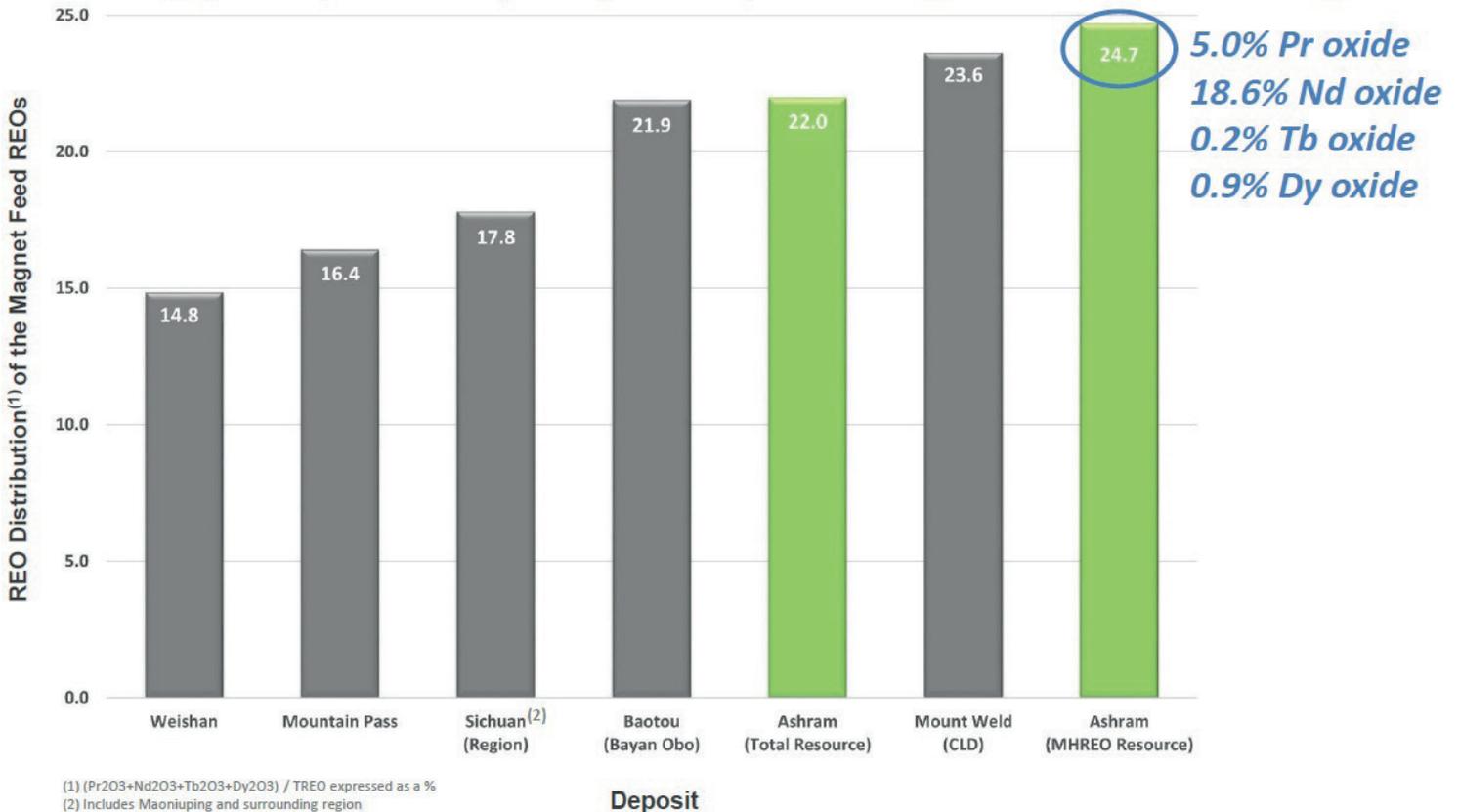
High-Grade Mineral Concentrate Essential for Production

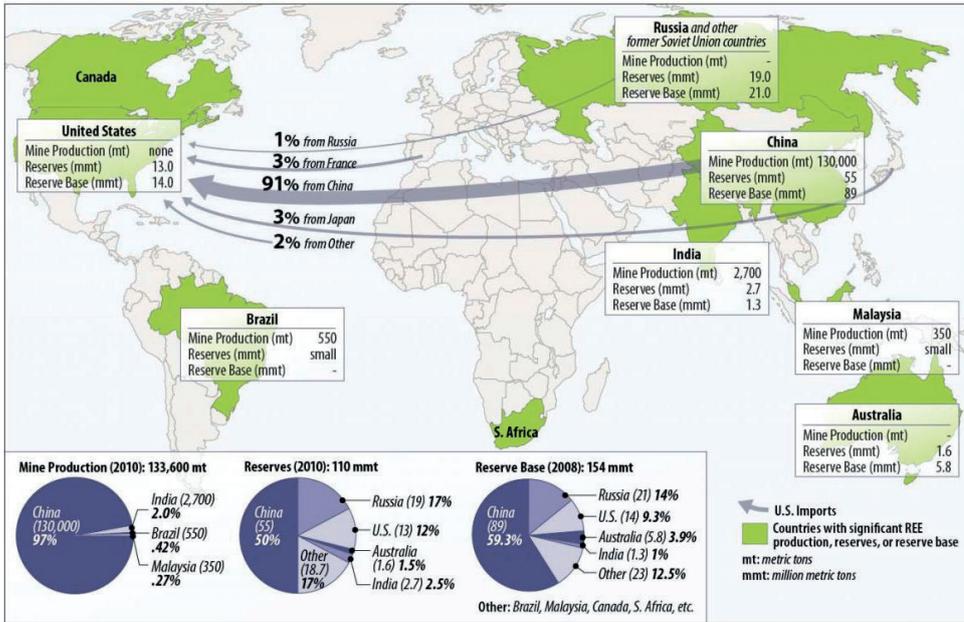
Ashram is comparable to producers because it hosts the same rare earth minerals that allow for the production of high-grade mineral concentrates – monazite and bastnaesite



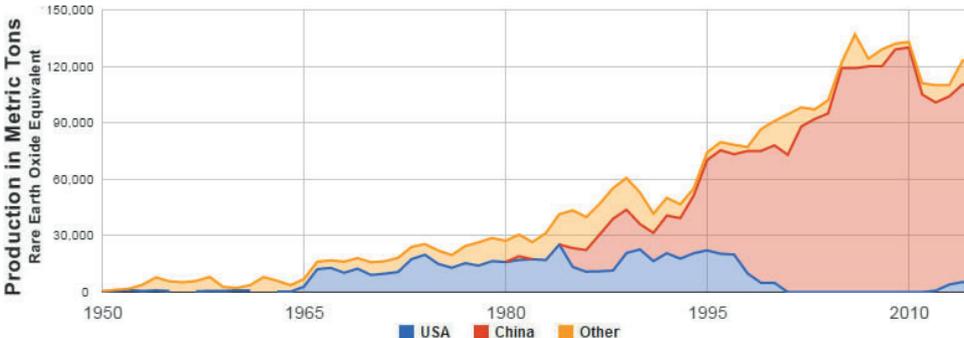
Magnet Feed REO Distribution

Ashram has an enrichment in the Magnet Feed REOs that is superior to leading global producers, thus, better positioning it for the market long-term





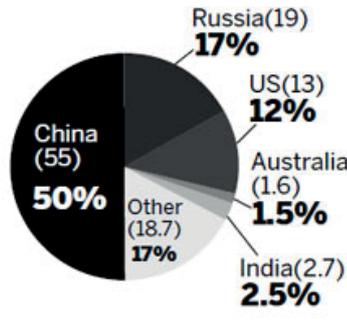
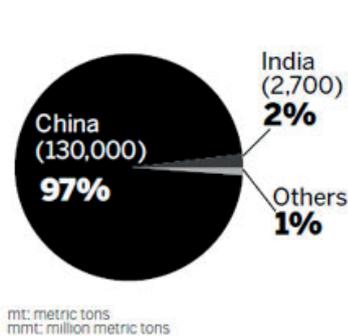
Source: U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries, 2008-2011. (Figure created by CRS.)



GLOBAL RARE-EARTH FIGURES

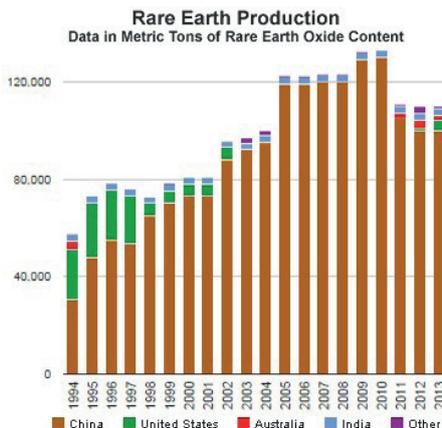
Mine production (2010): 133,600 mt

Reserves (2010): 110 mmt



Source: US Geological Survey, Mineral Commodity Summaries, 2008-2011.

CHINA DAILY



Research Übersicht

[Research #18](#) "REE-Boom 2.0 in Vorbereitung?"

[Research #17](#) "Die Regierung Quebec startet Arbeiten mit Commerce Resources"

[Research #16](#) "Glencore-Handel mit Commerce Resources"

[Research #15](#) "Der Erste wird zuerst bedient"

[Research #14](#) "Fragen & Antworten zu meinem Artikel Beleuchtung des Spielfelds der Seltenen Erden"

[Research #13](#) "Beleuchtung des Spielfelds der Seltenen Erden"

[Research #12](#) "Ashrams Pilotanlage erreicht Meilenstein"

[Research #11](#) "Rumble in the REE Jungle: Molycorp vs. Commerce – Die Mountain Pass Blase und der Ashram Vorteil"

[Research #10](#) "Interview mit Darren L. Smith und Chris Grove während sich der Friedhof der REE-Projekte zunehmend füllt"

[Research #9](#) "Lug und Trug mit dem REE-Preiskorb und die Klarheit von OPEX"

[Research #8](#) "Ein fundamentaler Wirtschaftlichkeitsfaktor im REE-Markt: SÄURE"

[Research #7](#) "Die Mine-zum-Markt-Strategie und ihre Motive im REE-Markt"

[Research #6](#) "Was braucht der REE-Markt dringend? (Ausser Verstand)"

[Research #5](#) "Aufstieg zum Branchepremis kurz vor Vollendung"

[Research #4](#) "Ashram – Die nächste Schlacht um REEs zwischen China und dem Rest der Welt?"

[Research #3](#) "REE-Lagerstätten: Ein einfaches Mittel zur vergleichenden Bewertung"

[Research #2](#) "K.O.-Schlag gegen irreführende Aussagen in der REE-Branche"

[Research #1](#) "Das K.O.-Kriterium für REE-Aktien: Wie man die Spreu vom Weizen trennt"



Disclaimer, Haftungsausschluss und sonstige Informationen über diesen Research Report und den Autor:

Rockstone ist ein Research-Haus, das auf die Analyse und Bewertung von Kapitalmärkten und börsennotierten Unternehmen spezialisiert ist. Der Fokus ist auf die Exploration, Entwicklung und Produktion von Rohstoff-Lagerstätten ausgerichtet. Durch Veröffentlichungen von allgemeinem geologischen Basiswissen erhalten die einzelnen Unternehmensanalysen aus der aktuellen Praxis einen Hintergrund, vor welchem ein weiteres Eigenstudium angeregt werden soll. Sämtliches Research wird unseren Lesern auf dieser Webseite und mittels dem vorab erscheinenden Email-Newsletter gleichermaßen kostenlos und unverbindlich zugänglich gemacht, wobei es stets als unverbindliche Bildungsforschung anzusehen ist und sich ausschliesslich an eine über die Risiken aufgeklärte, aktienmarkterfahrene und eigenverantwortlich handelnde Leserschaft richtet.

Alle in diesem Report geäußerten Aussagen, ausser historischen Tatsachen, sollten als zukunftsgerichtete Aussagen verstanden werden, die mit erheblichen Risiken verbunden sind und sich nicht bewahrheiten könnten. Die Aussagen des Autors unterliegen Risiken und Ungewissheiten, die nicht unterschätzt werden sollten. Es gibt keine Sicherheit oder Garantie, dass die getätigten Aussagen tatsächlich eintreffen oder sich bewahrheiten werden. Daher sollten die Leser sich nicht auf die Aussagen von Rockstone und des Autors verlassen, sowie sollte der Leser anhand dieser Informationen und Aussagen keine Anlageentscheidung treffen, das heisst Aktien oder sonstige Wertschriften kaufen, halten oder verkaufen. Weder Rockstone noch der Autor sind registrierte oder anerkannte Finanzberater. Bevor in Wertschriften oder sonstigen Anlagemöglichkeiten investiert wird, sollte jeder einen professionellen Berufsberater konsultieren und erfragen, ob ein derartiges Investment Sinn macht oder ob die Risiken zu gross sind. Der Autor, Stephan Bogner, wird von Zimtu Capital Corp. bezahlt, wobei Teil der Aufgaben des Autors ist, über Unternehmen zu recherchieren und zu schreiben, in denen Zimtu investiert ist. Während der Autor möglicherweise nicht direkt von dem Unternehmen, das analysiert wird, bezahlt und beauftragt wurde, so würde der Arbeitgeber des Autors, Zimtu Capital, von einem Aktienkursanstieg profitieren. Darüberhinaus besitzt der Autor ebenfalls Aktien von Commerce Resources

Corp. und würde von einem Aktienkursanstieg ebenfalls profitieren. Es kann auch in manchen Fällen sein, dass die analysierten Unternehmen einen gemeinsamen Direktor mit Zimtu Capital haben. Somit herrschen Interessenkonflikte vor. Die vorliegenden Ausführungen sollten somit nicht als unabhängige "Finanzanalyse" oder gar "Anlageberatung" gewertet werden, sondern als "Werbemittel". Weder Rockstone noch der Autor übernimmt Verantwortung für die Richtigkeit und Verlässlichkeit der Informationen und Inhalte, die sich in diesem Report oder auf unserer Webseite befinden, von Rockstone verbreitet werden oder durch Hyperlinks von www.rockstone-research.com aus erreicht werden können (nachfolgend Service genannt). Der Leser versichert hiermit, dass dieser sämtliche Materialien und Inhalte auf eigenes Risiko nutzt und weder Rockstone noch den Autor haftbar machen werden für jegliche Fehler, die auf diesen Daten basieren. Rockstone und der Autor behalten sich das Recht vor, die Inhalte und Materialien, welche auf www.rockstone-research.com bereit gestellt werden, ohne Ankündigung abzuändern, zu verbessern, zu erweitern oder zu entfernen. Rockstone und der Autor schließen ausdrücklich jede Gewährleistung für Service und Materialien aus. Service und Materialien und die darauf bezogene Dokumentation wird Ihnen "so wie sie ist" zur Verfügung gestellt, ohne Gewährleistung irgendeiner Art, weder ausdrücklich noch konkludent. Einschließlich, aber nicht beschränkt auf konkludente Gewährleistungen der Tauglichkeit, der Eignung für einen bestimmten Zweck oder des Nichtbestehens einer Rechtsverletzung. Das gesamte Risiko, das aus dem Verwenden oder der Leistung von Service und Materialien entsteht, verbleibt bei Ihnen, dem Leser. Bis zum durch anwendbares Recht äusserstenfalls Zulässigen kann Rockstone und der Autor nicht haftbar gemacht werden für irgendwelche besonderen, zufällig entstandenen oder indirekten Schäden oder Folgeschäden (einschließlich, aber nicht beschränkt auf entgangenen Gewinn, Betriebsunterbrechung, Verlust geschäftlicher Informationen oder irgendeinen anderen Vermögensschaden), die aus dem Verwenden oder der Unmöglichkeit, Service und Materialien zu verwenden und zwar auch dann, wenn Investor Marketing Partner zuvor auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen worden ist. Der Service von Rockstone und des Autors darf keinesfalls als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden. Nutzer, die aufgrund der bei www.rockstone-research.com abgebildeten oder bestellten Informationen Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln vollständig auf eigene Gefahr. Die von der www.rockstone-research.com zugesandten Informationen oder anderweitig damit im Zusammenhang stehende Informationen begründen somit keinerlei Haftungsobliegenheit. Rockstone und der Autor erbringen Public Relations und Marketing-Dienstleistungen hauptsächlich für börsennotierte Unternehmen. Im Rahmen des Internetangebotes www.rockstone-research.com sowie auf anderen Nachrichtenportalen oder Social Media-Webseiten veröffentlicht der Herausgeber, dessen Mitarbeiter oder mitwirkende Personen bzw. Unternehmen journalistische Arbeiten in Form von Text, Bild, Audio und Video über Unternehmen, Finanzanlagen und Sachwerte. Ausdrücklich wird darauf hingewiesen, dass es sich bei den veröffentlichten Beiträgen um keine Finanzanalysen nach deutschem Kapitalmarktrecht handelt. Trotzdem veröffentlichen wir im Interesse einer möglichst hohen Transparenz gegenüber den Nutzern des Internetangebots vorhandene Interessenkonflikte. Mit einer internen Richtlinie hat Rockstone organisatorische Vorkehrungen zur Prävention und Offenlegung von Interessenkonflikten getroffen, welche im Zusammenhang mit der Erstellung und Veröffentlichung von Beiträgen auf dem Internetangebot www.rockstone-research.com entstehen. Diese Richtlinie ist für alle beteiligten Unternehmen und alle mitwirkenden Personen bindend. Folgende Interessenkonflikte können bei der Rockstone im Zusammenhang mit dem Internetangebot www.rockstone-research.com grundsätzlich auftreten: Rockstone oder Mitarbeiter des Unternehmens können Finanzanlagen, Sachwerte oder unmittelbar darauf bezogene Derivate an dem Unternehmen bzw. der Sache über welche im Rahmen der Internetangebote der Rockstone berichtet wird, halten. Rockstone oder der Autor hat aktuell oder hatte in den letzten 12 Monaten eine entgeltliche Auftragsbeziehung mit den auf www.rockstone-research.com vorgestellten Unternehmen oder interessierten Drittparteien über welches im Rahmen des Internetangebots www.rockstone-research.com berichtet wird. Rockstone oder der Autor behalten sich vor, jederzeit Finanzanlagen als Long- oder Shortpositionen von Unternehmen oder Sachwerten, über welche im Rahmen des Internetangebotes www.rockstone-research.com berichtet wird, einzugehen oder zu verkaufen. Ein Kurszuwachs der Aktien der vorgestellten Unternehmen kann zu einem Vermögenszuwachs des Autors oder seiner Mitarbeiter führen. Hieraus entsteht ein Interessenkonflikt.

tionen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln vollständig auf eigene Gefahr. Die von der www.rockstone-research.com zugesandten Informationen oder anderweitig damit im Zusammenhang stehende Informationen begründen somit keinerlei Haftungsobliegenheit. Rockstone und der Autor erbringen Public Relations und Marketing-Dienstleistungen hauptsächlich für börsennotierte Unternehmen. Im Rahmen des Internetangebotes www.rockstone-research.com sowie auf anderen Nachrichtenportalen oder Social Media-Webseiten veröffentlicht der Herausgeber, dessen Mitarbeiter oder mitwirkende Personen bzw. Unternehmen journalistische Arbeiten in Form von Text, Bild, Audio und Video über Unternehmen, Finanzanlagen und Sachwerte. Ausdrücklich wird darauf hingewiesen, dass es sich bei den veröffentlichten Beiträgen um keine Finanzanalysen nach deutschem Kapitalmarktrecht handelt. Trotzdem veröffentlichen wir im Interesse einer möglichst hohen Transparenz gegenüber den Nutzern des Internetangebots vorhandene Interessenkonflikte. Mit einer internen Richtlinie hat Rockstone organisatorische Vorkehrungen zur Prävention und Offenlegung von Interessenkonflikten getroffen, welche im Zusammenhang mit der Erstellung und Veröffentlichung von Beiträgen auf dem Internetangebot www.rockstone-research.com entstehen. Diese Richtlinie ist für alle beteiligten Unternehmen und alle mitwirkenden Personen bindend. Folgende Interessenkonflikte können bei der Rockstone im Zusammenhang mit dem Internetangebot www.rockstone-research.com grundsätzlich auftreten: Rockstone oder Mitarbeiter des Unternehmens können Finanzanlagen, Sachwerte oder unmittelbar darauf bezogene Derivate an dem Unternehmen bzw. der Sache über welche im Rahmen der Internetangebote der Rockstone berichtet wird, halten. Rockstone oder der Autor hat aktuell oder hatte in den letzten 12 Monaten eine entgeltliche Auftragsbeziehung mit den auf www.rockstone-research.com vorgestellten Unternehmen oder interessierten Drittparteien über welches im Rahmen des Internetangebots www.rockstone-research.com berichtet wird. Rockstone oder der Autor behalten sich vor, jederzeit Finanzanlagen als Long- oder Shortpositionen von Unternehmen oder Sachwerten, über welche im Rahmen des Internetangebotes www.rockstone-research.com berichtet wird, einzugehen oder zu verkaufen. Ein Kurszuwachs der Aktien der vorgestellten Unternehmen kann zu einem Vermögenszuwachs des Autors oder seiner Mitarbeiter führen. Hieraus entsteht ein Interessenkonflikt.