



Rockstone Research

7. April 2016

Research #16

Seltene Erdenmetalle (REEs;
Rare Earth Elements)



Victoria Konzertsaal (Genf, Schweiz)

Glencore-Handel mit Commerce Resources

Vor wenigen Minuten berichtete Commerce Resources Corp. in einer Pressemitteilung über ein abgeschlossenes MOU ("Memorandum of Understanding") mit NorFalco, einer der grössten Lieferanten in Nord-Amerika von Schwefelsäure, die zu den grössten Verbrauchsmaterialien im Flowsheet vom Ashram REE Projekt in Quebec, Kanada, gehört. NorFalco, eine Tochtergesellschaft von Glencore Canada Corp., handelt etwa 2 Mio. Tonnen Schwefelsäure im Jahr. Laut Vereinbarung will NorFalco der einzige Schwefelsäure-Lieferant für Ashram werden und es an Commerce zu sehr günstigen Preisen und Bedingungen verkaufen.

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: 234.409.864



↖ Chart Kanada (TSX.V)

Kanada Symbol (TSX.V): CCE
Aktueller Kurs: \$0,065 CAD (06.04.2016)
Marktkapitalisierung: \$15 Mio. CAD



↖ Chart Deutschland (Frankfurt)

Deutschland Kürzel / WKN: D7H / A0J2Q3
Aktueller Kurs: €0,041 EUR (06.04.2016)
Marktkapitalisierung: €10 Mio. EUR

Technische Analyse:

Seit 2001: <http://schrts.co/wR62L5>

Seit 11/2013: <http://schrts.co/kAtslu>



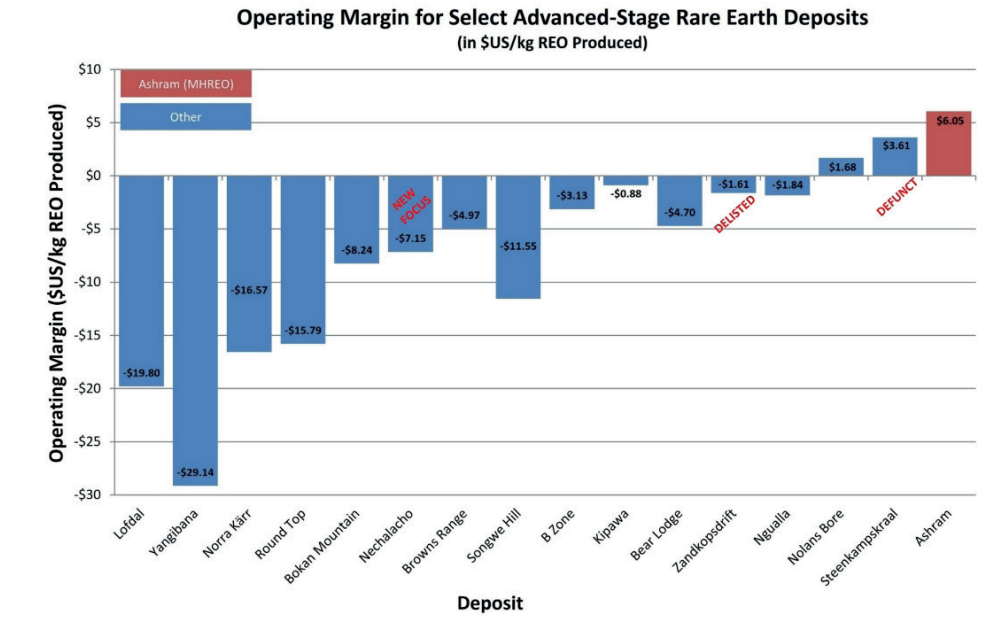
Es ist nicht schwierig, die Tiefe und Logik hinter einem derartigen Vertrag zu erkennen, da Glencore viel mehr als nur ein Schwefelsäure-Lieferant ist (etwa \$2 Mrd. Gewinn letztes Jahr). Glencore handelt mit mehr als 90 Rohstoffen, einschliesslich Fluorspar/Flußspat (CaF₂), welchen Rohstoff Commerce vor kurzem als mögliches Nebenprodukt identifiziert hat. Die Fluorspar-Angebotsseite wird von China und Mexiko dominiert, wobei praktisch keine Produktion aus den USA oder Kanada kommt, obwohl es in diesem Teil der Welt einen signifikanten Verbrauch gibt. Commerce und ihr Ashram Projekt dürften auf einzigartige Weise positioniert sein, um mit Glencore als Partner aus diesem geographischen Angebots-„Loch“ Kapital zu schlagen.

Der heutige Deal ist mindestens ein starker Vertrauensbeweis von einem Grossen der Branche, dass das Ashram Projekt von Commerce auf gesunden Füßen steht und bestens positioniert ist, um in die Produktion geführt zu werden.

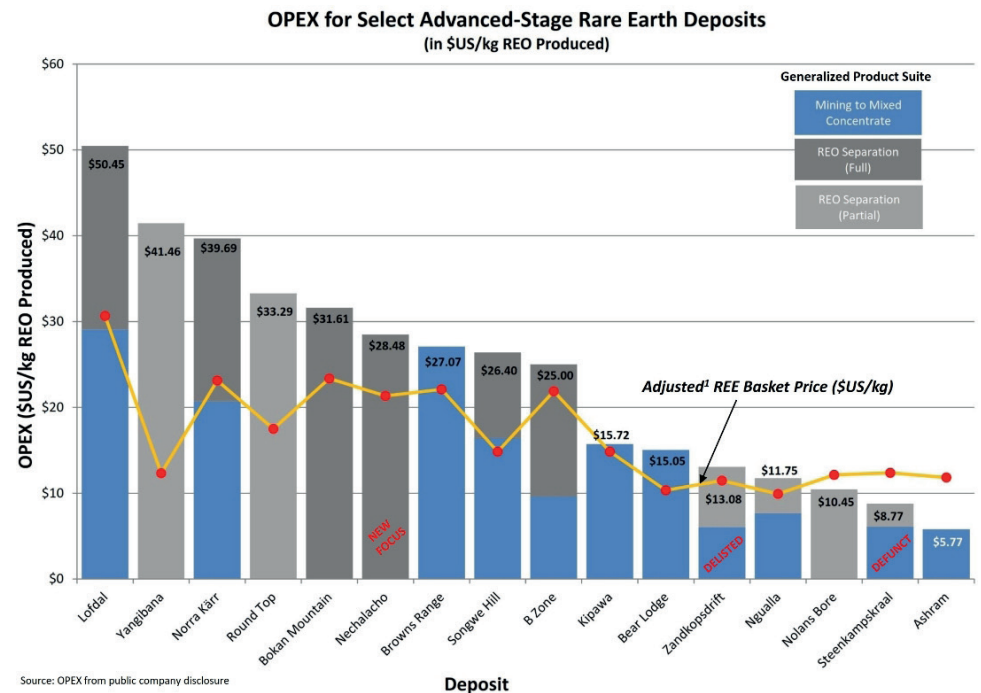
Chris Grove kommentierte in heutiger [Pressemitteilung](#):

“Wir sind begeistert, mit NorFalco zusammen zu arbeiten, da sie ein Branchenführer im Marketing, Handel und Distribution von Schwefelsäure sind. Diese Vereinbarung ist ein signifikanter erster Schritt, von dem wir erwarten, eine sinnstiftende laufende Lieferbeziehung mit NorFalco zu sein. Die Natur der heutigen Vereinbarung liegt darin, dass es ein Vorteil für das Ashram-Projekt ist, da günstige Preise für eines der grössten Projekt-Verbrauchsmaterialien verhandelt wurden. Wir freuen uns darauf, mit NorFalco zu arbeiten.”

Der grosse Rabatt auf den Marktpreis von Schwefelsäure – das grösste Verbrauchsmaterial bei der Ashram-Verarbeitung – wird in die laufende Vormachbarkeitsstudie (PFS; “Pre-Feasibility Study”) integriert, wobei die Kosten und Vorteile im Detail in der PFS zu finden sein werden. Darüberhinaus wird Fluorspar als mögliches Nebenprodukt in der PFS behandelt (nicht berücksichtigt in der 2012-PEA), womit das Potential vorherrscht, die Betriebsmargen sogar noch weiter zu erhöhen. Wie die beiden Grafiken vom [Dezember 2015](#) zeigen, sind die projizierten Ash-



1. Operating margin is approximated from Adjusted REE Basket Price (i.e. revenue) minus OPEX (i.e. cost of production)



1. Discount of 30% (mixed con), 20% (partial separation), or 0% (full separation) applied to basket price to reflect targeted product suite and allow for approximate, normalized comparison
2. OPEX has been normalized to USD using AUD and CAD exchange rates of 0.73 and 0.72 respectively

ram-Betriebskosten (OPEX) bereits die Niedrigsten in einer Vergleichsgruppe, während die Betriebsmargen nicht nur zu den Höchsten zählen, sondern – was viel wichtiger ist – positiv sind, d.h. dass ein Gewinn sogar mit den aktuell niedrigen REE-Marktpreisen gemacht werden kann; was wie Musik in den Ohren einiger Grossen klingen mag.

Als Commerce ein Mineralkonzentrat mit 42% TREO bei 76% Gewinnung erzielte ([19. Oktober 2015](#)), resultierte dies auch in einem Fluorspar-Konzentrat mit ca. 75% CaF₂ (“met-grade”; metallurgisches Gehalt) bei 80% Gewinnung. Diese Informationen wurden am [1. März 2016](#) veröffentlicht. Commerce

gab zudem bekannt, demnächst Muster (“samples”) aus ihrer Pilotanlage für Evaluierungszwecke zu produzieren.

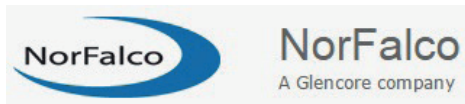
Es wird interessant zu verfolgen, ob die heutige News der Start einer Serie an Deals mit anderen Unternehmen sein wird, die diese News als den fundamentalen “Wendepunkt” für das Ashram Projekt betrachten – der Punkt, an dem diese anderen Unternehmen ihr Interesse an der Zusammenarbeit mit Commerce zum Ausdruck bringen müssten; bzw. der Punkt, bei dem gesagt werden kann, dass sie Nägel mit Köpfen machen bzw. Worten auch Taten folgen lassen (englisch: “put their money where their mouth is”).



Über Fluorspar

Ungefähr Zweidrittel des Flussspatmarktes entfallen auf die Säureherstellung, die in erster Linie für die Aluminiumproduktion und zur Herstellung von Flusssäure verwendet wird. Das restliche Drittel des Marktes wird von Flussspat mit metallurgischer Qualität dominiert, der in erster Linie als Flussmittel bei der Stahlproduktion zur Senkung der Schmelztemperatur und Entfernung von Verunreinigungen verwendet wird. China und in geringerem Umfang Mexiko dominieren die globale Flussspatproduktion, die vom USGS auf ungefähr 6,9 Mio. Tonnen pro Jahr (201) geschätzt wird.

Über NorFalco



NorFalco is a company built from the combined histories of Noranda, Falconbridge, Xstrata and Glencore. In 2013, Xstrata merged with Glencore to form one of the world's largest global diversified natural resource companies. NorFalco Inc. is headquartered in Seven Hills, Ohio, with a subsidiary, NorFalco Sales Inc., in Mississauga, Ontario.

NorFalco is one of North America's largest traders of sulfuric acid, responsible for the marketing and distribution of about 2 million tonnes per year. Through parent company Glencore, NorFalco has exclusive access to sulfuric acid production from four major North American production facilities and to an unrivaled global sulfuric acid supply and trading network. Additionally, NorFalco has offtake agreements with several other Producers outside of the Glencore group. Norfalco's fully integrated distribution network, comprising of rail cars, trucks, barges, vessels, trans-load terminals and import terminals, is one the most expansive and reliable networks in North America. These production, marketing, and distribution strengths help ensure excellent reliability to a diverse range of consumers across more than 20 different industries. The company is a Responsible Care® company with the Chemistry Industry Association of Canada. NorFalco is committed to delivering "More than H2SO4". This

means delivering customer solutions that make it easy to order, receive and use sulfuric acid in a safe and reliable manner.

Sulfuric acid is a powerful, virtually irreplaceable constituent of countless industrial processes. It is used in the manufacture of products such as fertilizers, paints and pigments, explosives, pulp and paper, plastics, detergents, textiles, batteries and a variety of specialty chemicals. It is also used for processing mineral ores, metal refining, petrochemical processing and water treatment. NorFalco markets sulfuric acid in strengths from 93% to 99% concentration. From the four plants of our parent Glencore and Noranda Income Fund, we ship about 2 million tons of sulfuric acid per year by road, rail and vessel, safely delivering tens of thousands of shipments annually. The plants produce sulfuric acid in a variety of grades meeting industry standard requirements such as Technical, Commercial and Battery Electrolyte.

Our commitment to delivering more than H2SO4 means:

- Reliable and secure supply
- Safe deliveries and Responsible Care
- Technical support delivered to customers' sites
- 24/7 customer service support
- Dependable multiple-plant sourcing
- Consistent quality
- Multi-modal logistics system
- Extensive terminal network
- Experienced sales force
- Direct working relationship with the producer
- Access to Glencore's global supply network

Weitere Infos unter www.norfalco.com



NorFalco is one of the largest merchant marketers of sulfuric acid in North America, selling and distributing about 2 million tons per year.

Research Übersicht

[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 Brancheprimus 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.